

investir

Cac 40, en clôture
5.432,40

+ 3,13 % ↗
sur la semaine

LE JOURNAL DES FINANCES

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

N° 2261 DU 6 MAI 2017 – 4,50 €

Les 36 meilleurs contrats d'assurance-vie pour préparer votre

Retraite



LIRE NOTRE CAHIER CENTRAL

Une pluie de records

Plus de 10 % des actions à leur plus-haut historique

Plus d'un quart du Cac 40 concerné

Luxe, santé, SSII, les secteurs qui se distinguent

Retrouvez les 90 valeurs au sommet

LIRE PAGES 16 ET 17

HAUSSE

Le Cac 40 retrouve son niveau de 2008

L'indice a gagné 3,13 % sur la semaine. Depuis le début de l'année, la progression atteint 11,7 %. Mieux, par rapport au lendemain du Brexit, le marché a bondi de 32 %. Les facteurs positifs s'additionnent : bons résultats trimestriels, environnement économique plus porteur et diminution anticipée du risque politique. **PAGES 2 ET 1** DU CAHIER COTE

+11,7%
Performance de l'indice depuis le début de l'année

REBOND

Catana, de beaux rivages à l'horizon

Le constructeur de navires de plaisance a bien failli couler. Après de gros efforts d'investissement et le lancement de nouveaux bateaux, l'entreprise met maintenant le cap sur la rentabilité, et la Bourse apprécie. Le parcours n'est pas fini, compte tenu du succès rencontré par les derniers-nés dans les récents salons. Le carnet se remplit vite. **PAGE 13**



LA BELLE HISTOIRE

Guerbet en route vers les sommets

Le fabricant de produits de contraste pour la radiologie médicale signe un très beau parcours depuis son introduction en Bourse, en 1986. La stratégie plus agressive, engagée depuis quatre ans, lui a permis de doubler de taille en rachetant l'américain CMDS et de prétendre à terme taquiner les leaders mondiaux General Electric et Bayer. L'avantage médical de son produit phare Dotarem (examens IRM) devrait soutenir sa croissance, alors que les synergies issues de la fusion avec CMDS commencent à poindre. **PAGE 13**

ALTEN

Reste du potentiel

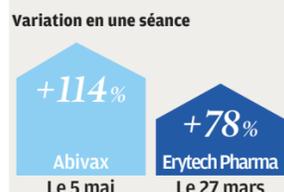
Malgré la récente hausse du titre, le groupe de conseil en R&D devrait continuer de profiter de l'innovation dans l'automobile et du redressement des activités allemandes. **PAGE 11**



BIOTECHS

Spectaculaires rebonds

Depuis quelques mois, plusieurs sociétés ont annoncé des résultats cliniques très prometteurs, attisant la spéculation. **PAGE 12**



TELEPERFORMANCE

Toujours plus haut

L'action évolue sur de nouveaux sommets, après une publication supérieure aux attentes, ce qui, après une hausse de 450 % en cinq ans, n'est plus une surprise. **PAGE 10**



RÉSULTATS

Encore des publications encourageantes parmi les sociétés du Cac 40

Six sociétés du Cac 40 annonçaient leurs chiffres d'affaires ou résultats trimestriels cette semaine. La tonalité reste la même que lors des publications dévoilées les derniers jours d'avril : positive, avec, le plus souvent, une accélération de l'activité assez sensible, traduisant l'amélioration de l'environnement économique dans la plupart des régions du monde en ce début de 2017. Une source importante de progression des profits, dans la mesure où les entreprises ont accompli de gros efforts pour alléger leurs coûts depuis plusieurs années. Les banques, qui entraînent en lice, ont, de leur côté, bénéficié d'une poursuite de la décreu du coût du risque et continué à améliorer la structure de leurs bilans. En Bourse, les publications ont été dans

l'ensemble bien accueillies : deux fois sur trois, l'action s'est mieux comportée que le Cac 40 le jour de l'annonce, la palme revenant à Veolia Environnement, qui a bondi de 6,1 % jeudi. **LIRE PAGES 4 ET 5**

Hausse moyenne le jour de l'annonce

CAC 40
+0,4%

LES 6 VALEURS QUI ONT PUBLIÉ CETTE SEMAINE
+1,2%

LES VALEURS À L'INTERNATIONAL QUI DICTENT LA TENDANCE

Apple

Les ventes d'iPhone ont baissé au deuxième trimestre, mais moins qu'attendu. Le titre a marqué le pas ponctuellement avant de repartir de l'avant, une fois les investisseurs rassurés. **PAGE 15**

BP

La compagnie pétrolière est sortie du rouge de façon spectaculaire au premier trimestre, grâce à la remontée des prix du brut et à d'importants efforts sur les coûts. L'endettement reste élevé, ce qui fragilisera le groupe en cas de repli du pétrole. **PAGE 15**

Variation de la semaine

CAC 40	5.432,40	+ 3,13 %
INVESTIR 10GV	155,23	+ 2,27 %
DOW JONES	20.932,75	- 0,04 %
NASDAQ	6.079,87	+ 0,53 %
NIKKEI	19.445,70	+ 1,30 %

Le chiffre de la semaine

257 Mds\$

Apple Le fabricant d'iPhone dispose désormais d'une cagnotte atteignant 256,8 milliards de dollars. Jamais une entreprise n'a eu dans ses caisses autant de cash (lire page 15).

Veolia env.



+ fortes hausses CAC 40

VEOLIA ENV.	+ 7,7 %
NOKIA	+ 6,8 %
ENGIE	+ 6,8 %
SOLVAY	+ 6,6 %
CREDIT AGRICOLE	+ 6,1 %

+ fortes baisses CAC 40

PUBLICIS GROUPE	- 1,5 %
ARCELORMITTAL	- 0,5 %
RENAULT	- 0,2 %
BOUYGUES	- 0,1 %



Les pistes d'investissement

Par François Monnier, directeur de la rédaction

Même cause, même effet

Electrochoc politique En cas de large victoire à la présidentielle d'Emmanuel Macron, le Cac 40 pourrait connaître, à nouveau, une forte hausse. Mai n'est pas un aussi mauvais mois que le laisse entendre le dicton « *Sell in may and go away* ».

Tous les investisseurs se posent aujourd'hui la même question, une même cause peut-elle produire le même effet ? Autrement dit, au lendemain du second tour de l'élection présidentielle française, lundi 8 mai, la Bourse connaîtra-t-elle la même liesse qu'après le premier si Emmanuel Macron arrive une nouvelle fois en tête dans les urnes ? Le 24 avril, le Cac 40 avait bondi de plus de 4 % ! Il n'est jamais facile de donner un avis sur une séance, mais je me lance. La réponse est, probablement, que le Cac 40 montera en cas de victoire du candidat d'En marche ! Cependant, l'ampleur de la hausse dépendra de son score, dimanche soir. Une victoire à l'arraché laisserait entendre que le nouveau président pourrait ne pas obtenir de majorité à l'issue des élections législatives de juin. A l'inverse, s'il l'emportait

très largement le 7 mai (au-dessus de 65 %), la Bourse aurait les moyens de reproduire lundi son exploit du 24 avril. Les bancaires, les holdings et les valeurs moyennes seraient, dans ce scénario, en tête des palmarès. L'horizon continue de s'éclaircir également pour les investisseurs, avec la poursuite des révisions à la hausse des prévisions bénéficiaires des entreprises. La nouvelle vague de publications trimestrielles a confirmé, cette semaine, les constatations faites lors des précédentes. Les entreprises du Cac 40 vont dégager plus de bénéfices que prévu. Parmi les 34 entreprises

ayant déjà présenté leurs comptes à fin mars, 71 % ont affiché des performances supérieures aux attentes. Une situation plus qu'encourageante pour la suite des événements. La semaine dernière, *Investir* avait, au demeurant, augmenté la part des actions dans son allocation d'actifs, pour la porter de 50 % à 55 %, en puisant le différentiel dans la poche des liquidités. Si Emmanuel Macron devient président le 7 mai avec un score élevé, nous pourrions à nouveau relever la part des actions. Nous disposons encore de 18 % de liquidités et de 5 % d'or. Cette fois, nous solderions la poche défensive de l'allocation constituée de

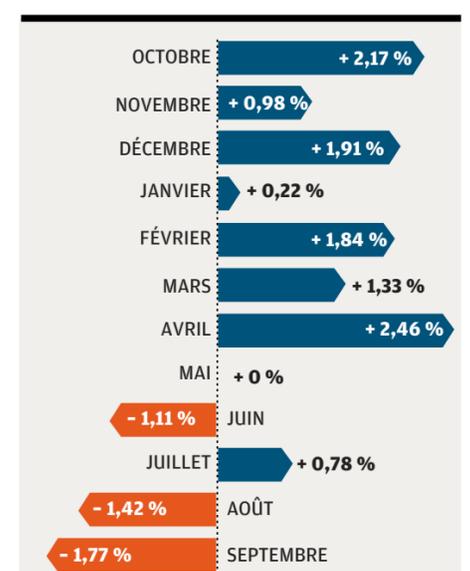
« Plus de 10 % des valeurs cotées à Paris sont, cette année, à leur plus-haut historique, arrêtons de broyer du noir ! »

inférieur à son plus-haut de juin 2007 ! Alors que le Dow Jones, le Nasdaq, le FTSE 100 voire l'OMX de Stockholm ont complètement effacé le krach provoqué par la faillite de Lehman Brothers. La France, aujourd'hui, est encore placée par les investisseurs parmi les marchés du Sud de l'Europe, dont l'Espagne, à 31 % au-dessous de son plus-haut de 2007, ou l'Italie, 12 % en deçà. Un électrochoc politique en France peut ramener le Cac 40 parmi les pays d'Europe du Nord, aux marchés mieux orientés. Heureusement, si l'indice phare de la Bourse française est en retard, près de 90 valeurs cotées à Paris enchaînent les records et ont touché, cette année, un plus-haut historique. C'est plus 10 % de la cote parisienne et plus d'un quart du Cac 40. D'où l'importance de passer du temps à choisir avec soin ses actions afin de composer son portefeuille. Au sein du Cac 40, nous trouvons au plus haut les valeurs du secteur du luxe, LVMH en tête, devenu cette semaine la plus grosse capitalisation de l'indice, puis L'Oréal et Kering. L'industrie automobile et aéronautique est bien représentée, avec Valeo et Michelin, d'un côté, Safran et Airbus, de l'autre. Dans les services, Vinci et Sodexo sont au rendez-vous. Enfin, Pernod Ricard et Legrand ont également signé un record cette année. D'une façon plus générale, les services informatiques, la santé et le luxe sont les plus grands pourvoyeurs de gains. C'est le reflet de la France qui gagne.

—FMONNIER@INVESTIR.FR

Variation mensuelle moyenne du Cac 40

Depuis la création de l'indice à fin 1987



LVMH, PREMIÈRE CAPITALISATION DU CAC 40

01 – Le numéro un mondial du luxe reprend son titre

Symbole LVMH redevient, trente ans plus tard, la plus grosse capitalisation de la Bourse de Paris, devant Total, première société par le chiffre d'affaires. Etre l'entreprise la plus chère du Cac 40 lorsque l'on représente le luxe à la française, il était difficile pour la Bourse de Paris de trouver un meilleur symbole.

02 – Orange, EDF, Sanofi et Total, les anciens porte-drapeaux

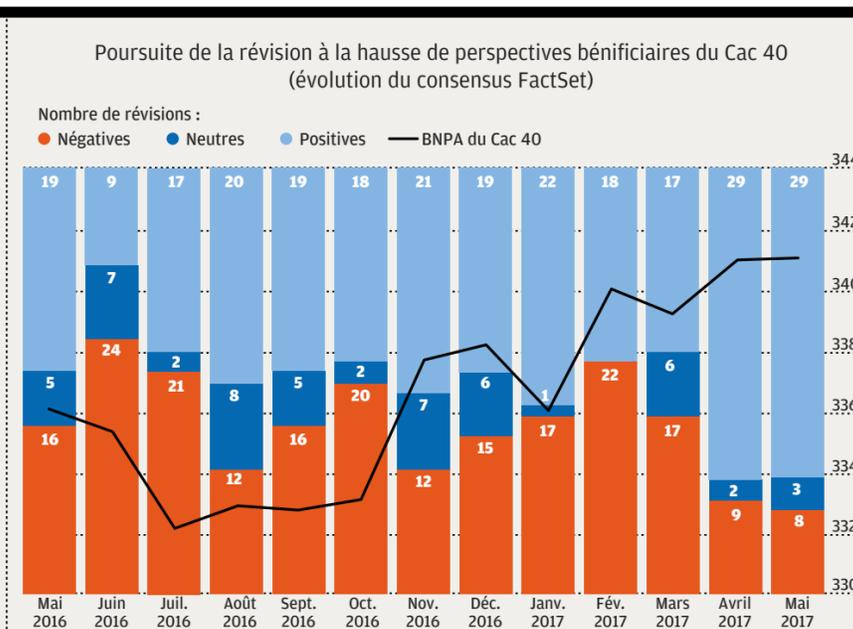
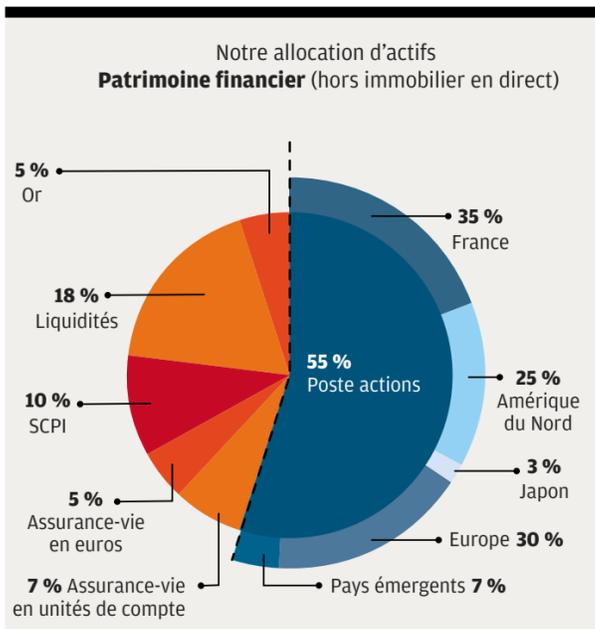
Transition Suivant les cycles, les investisseurs plébiscitent tels ou tels secteurs et valeurs. Lors de la bulle Internet, France Télécom était parvenu à monter sur la première marche du podium. Puis ce fut autour de Total grâce à la forte augmentation des prix de l'énergie dans les années 2000. Le pétrolier dut même ferrailer pendant quelques séances avec EDF pour garder la première place. Puis Sanofi est venu la lui disputer.

03 – Total, la faute à la baisse des cours du pétrole

Décrochage Les cours du Brent ont cédé 13 % depuis le début de l'année, entraînant dans leur sillage l'action Total. C'est le retour des craintes de profusion de l'offre, largement alimentées par les Etats-Unis, qui déstabilise les prix de l'or noir.

trackers indexés sur le cours du métal jaune. Ensuite, il ne faut pas oublier que le mois de mai sera marqué par d'importantes distributions de dividendes. Sachant qu'un peu plus de la moitié des entreprises du Cac 40, 23, exactement, détacheront leur coupon ce mois-ci, la performance du Cac 40 s'en trouvera mécaniquement amputée d'environ 1,5 %. En effet, l'indice ne tient pas compte du rendement, contrairement à votre portefeuille. Il n'empêche, même sous le poids du détachement des dividendes, le dicton boursier « *Sell in may and go away* » a du plomb dans l'aile. D'abord, depuis la création de l'indice, fin 1987, le Cac 40 est en moyenne stable en mai. Ensuite, nous avons tout de même comptabilisé 55 % de mois de mai haussiers durant cette période. Simplet, ce mois clôt généralement un cycle saisonnier de hausse commencé en octobre de chaque année. C'est pour cette raison que le dicton traverse le temps, alors qu'il n'est que partiellement exact. Si on prend un peu plus de recul, le Cac 40 a bondi de 10,5 % depuis le début de l'année, retrouvant ses niveaux de janvier 2008. Mais il reste encore de 13 %

Arbitrages



Nos changements de conseils

Beneteau
Acheter
Conseil précédent : vente partielle, 26-1-2017

Solvay
Acheter
Conseil précédent : écart, 20-1-2017

INVESTIR 10 Grandes Valeurs

- Capgemini
- Atos
- 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 la vente	
41	Atos SE	17	Edenred
24	Faurecia	16	Orpéa
20	Eiffage	14	Rubis
20	Iliad	12	Amundi
20	Plastic Omnium	12	Seb
20	Saint-Gobain	11	Worldline
20	Sopra Steria Group	10	Schneider Electric
19	Elis	10	Ubisoft Entertainment
18	Valeo	9	Lagardère
17	Airbus	8	Alstom
8	Wendel	6	Suez
7	Korian	5	Thales
7	Maisons du Monde	4	Eurofins Scientific
7	Vinci	4	Sanofi
6	Direct Energie	3	Rothschild & Co
6	Elior	2	Accor
6	Groupe Eurotunnel	2	Altea
6	Havas	2	Alten
6	SES	2	Altran Technologies
6	Spie	2	Arkema
2	BNP Paribas	2	STMicroelectronics
2	Boiron	2	Tarkett
2	Bolloré	2	Teleperformance
2	Cappemini	2	TF1
2	Crédit Agricole SA	2	Trigano
2	Eurazeo	2	Vilmorin & Cie
2	Mercialys	1	Bénéteau
2	Nexity	1	Icade
2	Pernod Ricard	1	Lisi
2	Sodexo	1	Nexans
1	Solvay	1	Veolia Environnement
1	Veolia Environnement	5	Groupe Fnac
9	Areva		

Les indiscretions

Les analystes aiment



ZODIAC AEROSPACE

Ils croient toujours au rachat par Safran
Deutsche Bank a mis à jour son conseil sur Zodiac Aerospace mercredi, passant de « neutre » à « acheter », dans l'anticipation d'une nouvelle offre de rachat. Safran avait proposé 29,47 € par action en janvier, mais les analystes considèrent que, après l'avertissement sur résultats de Zodiac, un nouveau prix devrait être proposé. Ils tablent sur 26,50 €, s'attendent à une annonce dans les prochaines semaines et affirment que le rapprochement ira à son terme. L'opération offre, pour eux, plus d'opportunités que de risques. Natixis est également passé à l'achat du titre en début de semaine.

Ils aiment moins



GEMALTO

Oddo Securities lâche l'affaire
Les chiffres trimestriels publiés par Gemalto, vendredi 28 avril, ont incité les analystes d'Oddo Securities à passer à la vente du titre cette semaine. Les raisons du troisième avertissement sur résultats lancé par la société en six mois leur sont parues plus claires après une conférence téléphonique. « Celui-ci provient d'une absence de changement de tendance dorénavant attendue dans la SIM », concluent-ils, évoquant la maturité du marché, le manque d'investissement des opérateurs et des pressions sur les prix. Sceptiques sur l'inversion de tendance anticipée par la direction au second semestre, les analystes n'excluent pas « de nouvelles déceptions » cette année.

CASINO

Barclays juge la valorisation excessive
Après une étude approfondie des comptes du distributeur, détaillée dans un document de plusieurs pages, Barclays conclut que la tendance se dégrade pour l'activité de Casino. La hausse de 23 % de l'action depuis le début de l'année est jugée excessive par ses analystes. Selon leurs calculs, le titre présente des ratios de valeur d'entreprise et des PER supérieurs de 30 % à ses pairs. Or, le développement de l'activité repose, selon eux, sur trop de leviers « non opérationnels », comme les cessions d'actifs. « Certes, Casino offre un rendement attrayant de 6 %, mais nous avons des doutes sur la pérennité du dividende », concluent-ils, soulignant la génération de cash de plus en plus faible du groupe.



On murmure que...

Fuite

Les épargnants frontaliers, notamment en Alsace, auraient largement ouvert des comptes bancaires de l'autre côté du Rhin, inquiets du programme d'abandon de l'euro par la candidate du Front national.

Appétit

Les investisseurs institutionnels se sont jetés sur les titres du fabricant français de machines pour l'impression 3D, Prodways, dont la souscription est possible depuis le 27 avril et, normalement, jusqu'au 11 mai (l'offre au public est ouverte jusqu'au 10 mai pour les particuliers). La demande a dépassé le montant maximum de titres offerts à tel point que le placement privé a été bouclé, y compris la clause de surallocation et d'extension, en à peine deux heures... Conséquence, la maison mère, Groupe Gorgé, a annoncé un resserrement de la fourchette du prix d'offre de 3,80 €-4,80 € à 4,20 €-4,80 €. Dommage...

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.

INNATE PHARMA

Les positions vendeuses se sont réduites à 3,8 % du capital, contre 4,14 %. Elles sont détenues par six fonds différents.

VALLOUREC

Les short sellers restent à la manœuvre sur la valeur. Neuf fonds jouent la baisse pour 7,63 % du capital, contre 6,77 % une semaine plus tôt.

GRUPE EUROTUNNEL

Deux fonds sont en position à la vente sur les titres de l'exploitant du tunnel sous la Manche, pour 2 % du capital au lieu de 1,9 %.

LE TWEET DE LA SEMAINE



XAVIER FONTANET, PROFESSEUR À HEC, ANCIEN DIRECTEUR GÉNÉRAL D'ESSILOR INTERNATIONAL

L'actionnariat salarié est l'évolution du capitalisme la plus judicieuse à envisager et la compensation à donner pour sortir des 35 heures.

On ne le dira jamais assez, les actionnaires salariés sont essentiels pour une entreprise. Stabilité, intérêt et motivation à œuvrer pour le développement durable de leur société... Voilà ce qu'ils apportent, entre autres (lire page 21 de notre numéro 2255). Un avis que partage donc Xavier Fontanet. D'ailleurs, Essilor, ancienne coopérative ouvrière, est à la pointe sur ce sujet.

LE SONDAGE DE LA SEMAINE

Croyez-vous au fameux dicton boursier : « **Sell in may and go away** » ?

Exprimez votre opinion sur investir.fr

Résultats du sondage de la semaine dernière

Pensez-vous qu'il faille acheter les valeurs bancaires en Bourse ?



C'est oui et c'est sans grande ambiguïté, vous considérez que le moment est opportun pour acheter des valeurs bancaires. Si Crédit Agricole a bondi de 21 %, BNP Paribas et Société Générale font un peu moins bien que le Cac 40. Elles devraient toutes profiter d'une éventuelle accélération du marché.

ON A REPÉRÉ POUR VOUS

Voter n'est pas jouer !

Frexit. Les scrutins donnent parfois le sentiment que les partis politiques font à ces occasions des paris osés. L'exemple britannique avec le référendum sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit) en est le parfait exemple. L'ancien Premier ministre britannique, David Cameron, avait fait cette proposition de référendum pour assurer la victoire de son Parti conservateur aux législatives de 2015. Bien mal lui en prit, il gagna les élections mais... perdit le référendum le 23 juin 2016.

Depuis, l'opinion s'est retournée : un grand nombre d'électeurs regrettent leur choix. Selon un sondage réalisé par YouGov pour le *Times*, 45 % des sondés considèrent que le Brexit est une erreur, contre 43 % qui sont d'un avis contraire. Ils sont 39 % à se dire convaincus que le Royaume-Uni se portera plus mal une fois sorti de l'Union européenne (28 % mieux). Trop tard, les dés sont jetés : David Cameron a cédé son fauteuil à l'ancienne ministre de l'Intérieur, Theresa May, qui a déclenché, le 29 mars, l'article 50 ouvrant les négociations de divorce avec ses partenaires de l'UE. La « Première ministre » fait, à son tour, un pari. Elle a avancé les élections législatives au 8 juin de cette année, dans l'espoir de renforcer sa majorité et d'avoir davantage de

poids politique dans les négociations avec Bruxelles. En France également, des candidats à la présidentielle se sont risqués à l'exercice. Alors que certains cadres du Front national donnaient le sentiment en 2012 de ne pas vouloir abandonner l'euro, Marine Le Pen a tenté un coup de poker. S'inspirant du Brexit, elle a pris l'engagement d'organiser, en cas de victoire à l'élection présidentielle, un référendum sur le Frexit (« France exit »). Son objectif en quittant l'UE serait de regagner les quatre souverainetés d'un pays (monétaire, législative, territoriale et économique). Or cette proposition fait peur aux Français.

Ils sont, en effet, majoritairement attachés à l'Europe. La dernière enquête de la Commission européenne - l'eurobaromètre publié vendredi 28 avril - montre que pour 53 % des Français l'appartenance à l'UE est « une bonne chose ». Ce score est en progression de 5 points en un an ! Seulement 14 % des sondés estiment que c'est une mauvaise chose (17 % en 2016). Peu vraisemblable, dans ces conditions, que Marine Le Pen gagne son pari du Frexit ! — **P. W.**

Retrouvez tous les jours cette rubrique dans la Newsletter Privilège



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE 2017

Actionnaires de TOTAL S.A., nous avons le plaisir de vous inviter à l'Assemblée générale mixte qui se tiendra, sur première convocation,

Vendredi 26 mai 2017 à 10 h
au Palais des Congrès – 2, place de la Porte Maillot – Paris 17^e
(accueil des participants à partir de 8h30, merci de vous munir d'une pièce d'identité)

Pour participer, vous devez justifier de votre qualité d'actionnaire à la date du mercredi 24 mai 2017, à zéro heure (heure de Paris).

Vous pouvez demander votre carte d'admission ou voter par Internet grâce à VOTACCESS.

total.com

L'Assemblée sera retransmise en direct sur notre site Internet.

Vous pourrez également retrouver sur ce site l'intégralité de l'avis de convocation à l'Assemblée, le Document de référence 2016 et les informations légales complémentaires.

L'énergie est notre avenir, économisons-la !

Relations actionnaires

Pour toute question, n'hésitez pas à nous contacter :

0 800 039 039 Service à appel gratuit
TOTAL S.A. – Service Relations actionnaires individuels
2, place Jean Millier – Arche Nord – Coupole / Renault
92078 Paris La Défense Cedex
Capital social : 6,207,262,032.50 euros
542 051 180 RCS Nanterre

Toujours une belle dynamique pour les publications trimestrielles

Croissance Les comptes des trois premiers mois de l'année des sociétés du Cac 40 sont caractérisés par une reprise des volumes très encourageante. Elle devrait se traduire par une nette remontée des profits.

Après la bousculade de la semaine précédente (dix-huit publications), retour à un rythme plus calme cette semaine avec six annonces au menu. La grande nouveauté était l'arrivée du secteur financier avec les comptes de BNP Paribas et de Société Générale (*lire ci-dessous*) avant ceux d'Axa le 10 mai puis du Crédit Agricole le lendemain.

SANS ENTHOUSIASME SUR LES BANQUES

L'accueil réservé par le marché a été positif, mais sans enthousiasme (les deux actions ont légèrement progressé). Les comptes ont été perturbés par des éléments exceptionnels positifs pour BNP Paribas (plus-value de cession) et négatifs pour Société Générale (dotation aux provisions en raison d'un litige avec le fonds souverain libyen), mais il en ressort des éléments favorables avec une baisse du coût du risque et une amélioration des ratios de solvabilité. Autre élément à prendre en compte : la forte hausse du

24 avril (+ 9,9 % pour la banque de la Défense et + 7,5 % pour celle de la rue d'Antin), au lendemain du premier tour de l'élection présidentielle qui avait amputé le potentiel de progression à court terme.

Parmi les six annonces de la semaine, la plus forte progression a été le fait de Veolia Environnement, une des deux plus mauvaises performances du Cac 40 l'an dernier (avec Nokia). Comme le groupe finlandais la semaine dernière, le spécialiste du traitement de l'eau et des déchets a su rassurer les investisseurs. Mais là où Nokia avait annoncé un ralentissement de la baisse de son activité, le français a, lui, indiqué un début d'accélération de ses facturations tant attendue par le marché.

« Ces bons chiffres d'affaires sont annonciateurs d'une hausse des profits qui pourrait être assez élevée en 2017 »

A l'inverse dans le même secteur des « utilities », mais orientées cette fois vers l'énergie, Engie, qui était en phase de reprise boursière depuis son point bas de début février sous les 11 € (l'action avait repris près de 30 % en trois mois), a un peu déçu : le chiffre d'affaires est reparti à la hausse, mais pas les résultats, avec un Ebitda en recul en raison de l'arrêt d'une centrale nucléaire et du manque d'eau qui a pénalisé la production hydroélectrique.

HAUSSE DES VOLUMES POUR LES CYCLIQUES

Les résultats de Solvay, comme ceux d'Arkema qui ne figure pas dans le Cac 40, mais dont les comptes ont été très satisfaisants (c'est d'ailleurs notre conseil de la semaine, *lire page 8*), ont été nettement meilleurs qu'attendu. Ils illustrent bien la forte accélération des facturations des valeurs cycliques. On l'avait vu les semaines précédentes avec l'automobile, Saint-Gobain, Schneider Electric ou Air Liquide, cela se

confirme avec les chimistes. C'est la traduction, au niveau des entreprises, de la sensible amélioration actuelle du contexte économique mondial qui transparait, par exemple dans des indicateurs d'activité PMI au plus haut depuis quelques mois.

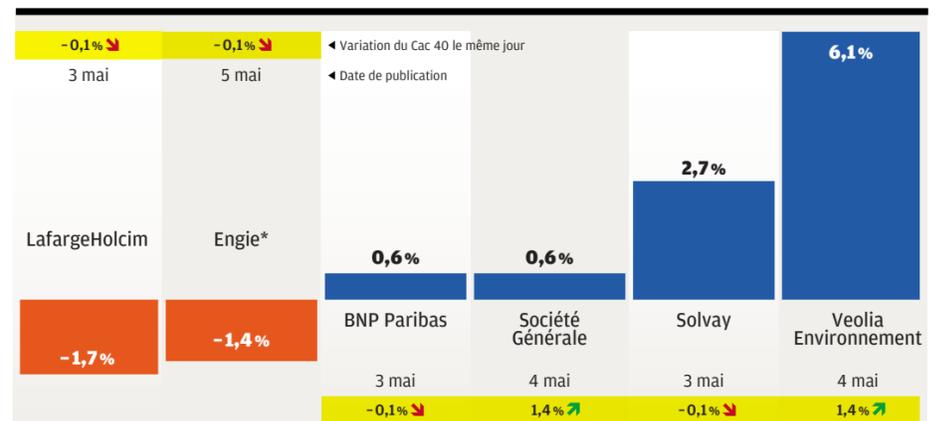
Ces bons chiffres d'affaires, que l'on retrouve aussi dans des secteurs liés à la consommation, le

luxé en particulier, sont annonciateurs d'une hausse des profits qui pourrait être assez élevée en 2017. En effet, les entreprises ont accompli des efforts considérables au cours des dernières années pour réduire leurs coûts, alors que les ventes avaient tendance à stagner. Maintenant que les facturations repartent, l'effet de levier sur les résultats devrait

être sensible. On devrait en avoir la confirmation lors de la publication des résultats semestriels en juillet prochain. Dans ce cas, cela signifierait que la hausse actuelle des marchés n'entraîne pas la constitution d'une bulle de valorisation, mais est justifiée par la croissance des profits. Un scénario vertueux.

— RÉMI LE BAILLY

Une réaction favorable deux fois sur trois



* La publication ayant eu lieu vendredi, les variations sont arrêtées à 12 heures.

BANQUES

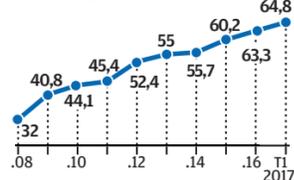
BNP Paribas Moins de risques, mais des coûts de transformation

Le groupe dirigé par Jean-Laurent Bonnafé a publié un bénéfice net supérieur de 30 % au consensus, grâce à une plus-value de 148 millions d'euros obtenue à la suite de la cession d'une participation de 1,8 % au capital de la banque sud-coréenne Shinhan, et grâce à des charges de restructuration stables, à un bas niveau de 20 millions. Certes, les « coûts de transformation des métiers » sont montés à 90 millions, contre 23 millions un an plus tôt, mais ils sont « encore limités du fait des lancements progressifs des programmes ».

La mutation numérique engagée a justifié le rachat de Compte-Nickel, qui sera bouclé au deuxième trimestre, pour un montant qui serait supérieur à 200 millions d'euros. Les fondateurs en 2012 de cette fintech, Ryad Boulanouar et Hugues Le Bret, détenaient encore 35 % du capital. Pas moins de 540.000 comptes Nickel ont été ouverts, via des buralistes, en trois ans. Pour sa part, la banque en ligne de BNP Paribas, Hello Bank, comptait 302.000 clients fin mars (+ 17 % sur un an). Le rachat de Compte-Nickel aidera à résister au lancement de la banque en ligne d'Orange.

Les comptes du trimestre montrent une poursuite de la dégrue du coût du risque (créances perdues ou provisionnées) à 592 millions d'euros (- 21,8 %), qui se situe à un bas niveau de 0,32 % des encours de crédit (contre 0,43 % un an plus tôt). Cela explique la hausse du bénéfice d'exploitation (+ 5,1 % à près

Création de valeur régulière



de 2,6 milliards d'euros). Les créances à risque sont descendues fin mars à 3,6 % de l'encours de prêts et sont couvertes au même niveau de 89 % par des provisions (affectées ou collectives).

LA BELGIQUE ALLÈGE SA POSITION

Par ailleurs, la Belgique a réduit ses intérêts au capital de BNP Paribas de 10,3 % à 7,8 %, tout en réaffirmant l'intérêt stratégique à long terme de cette participation. La transaction a porté sur 31,2 millions d'actions, au prix unitaire de 65,10 €. L'Etat belge était entré au capital en 2008 par apport de Fortis, dans le cadre de son sauvetage. Lors de l'échange de titres, l'action BNP

Paribas avait alors été valorisée vers 58 €. L'annonce de la cession a pesé jeudi sur la tendance, le cours de BNP Paribas progressant de 0,33 %, alors que le Cac 40 s'ajugeait 1,35 %.

BNP Paribas dispose d'un bilan solide, avec un ratio de solvabilité CET1 (qui rapporte les fonds propres aux risques pondérés) de 11,6 %, en hausse de 0,15 point sur le trimestre, dont 0,10 point grâce à la vente de la participation de 20,6 % au capital de First Hawaiian Bank. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la banque travaille activement aux mutations de son métier. Le cours est à peine supérieur à l'actif net tangible (hors actifs incorporels), en hausse de 2,4 % depuis fin 2016, à 64,80 €. La prime pourrait augmenter, compte tenu d'une rentabilité annualisée sur fonds propres tangibles de 12,3 % au premier trimestre. Le dividende proposé de 2,70 € (+ 16,9 %), détaché le 30 mai, procure un rendement appréciable de 4 %. **Objectif : 80 € (BNP).** **Prochain rendez-vous :** le 23 mai, assemblée générale.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES (PNB) 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 11.297
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,2 % ; + 7 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN M€ (VAR.) : 2.586 (+ 5,1 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2015 ; 2016 : 22,7 % ; 22,9 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 1.894 (+ 4,4 %)

● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 43.700 (+ 0,7 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 7.550 (- 2 %)
● **LA VALORISATION**
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 6 ; 6,05
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 11,1 ; 11
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 66,47 (35,27 ; 68,4)

BANQUES

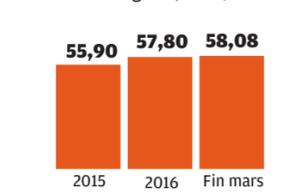
Société Générale Des comptes de bonne facture... Hors litige libyen

La lecture des comptes trimestriels publiés jeudi a été compliquée par un élément exceptionnel. Pour éviter un procès coûteux et aux résultats aléatoires, un accord transactionnel a en effet été conclu avec le fonds souverain libyen, qui accusait Société Générale de corruption.

La banque aurait versé, selon l'accusation, 58 millions de dollars pour que le Libyan Investment Authority (LIA) souscrive ses produits, placements qui auraient entraîné des pertes de 1,5 milliard de dollars. Cette affaire remonte à la période de 2007 à 2009 et avait déjà fait l'objet de provisions. La dotation a toutefois été complétée à hauteur de 350 millions d'euros sur le trimestre, pour permettre un versement de presque 1 milliard d'euros (963 millions). Il restera encore à solder un litige avec les Etats-Unis (violation d'embargo).

Au premier trimestre, les frais de gestion ont plus augmenté que les revenus, ce qui a entraîné une baisse du résultat brut d'exploitation. Toutefois, le coût net du risque, en apparence en hausse de 19,7 % à 627 millions d'euros, a

Valeur comptable en hausse



reculé, hors l'affaire libyenne, de 47,1 % à 277 millions. De même, le bénéfice d'exploitation a reculé de 12 % à 1,2 milliard, mais une fois ajusté, il a grimpé de 52,5 %, à 1,53 milliard. Le bénéfice net a lui aussi baissé, mais le profit « sous-jacent » a bondi de 50 %, à 1,39 milliard. Les activités en Russie sont revenues à l'équilibre.

UN BILAN SOLIDE

Avec un ratio de solvabilité (CET1) de 11,6 %, en hausse de 10 points de base depuis fin décembre, le bilan est solide. Les prêts non performants représentaient fin mars 4,8 % de l'encours, soit un recul de 0,5 point en un an. Ces crédits à risque sont cou-

verts à 65 % (+ 1 point). La solvabilité sera renforcée par l'entrée en Bourse de la filiale ALD, numéro un européen de la location de véhicules, d'ici à la fin du semestre. La banque prévoit de vendre de 20 à 25 % du capital, ce qui pourrait rapporter plus de 1 milliard d'euros.

La Générale présentera son plan stratégique lors d'un Investor Day prévu le 28 novembre. Il sera en particulier question de digitalisation et d'automatisation des points de vente. Il est prévu de fermer plus de 100 agences cette année et plus de 400 sur la période 2016-2020, soit plus de 20 % du réseau.

D'autre part, il faut faire face à la stagnation de la marge d'intérêt, différence entre le taux des emprunts et des prêts. Au premier trimestre, elle est ressortie à 1,1 milliard d'euros (+ 0,5 %). La banque entend donc développer les activités génératrices de commissions, comme la gestion d'actifs et l'assurance. Fin mars, elles ont progressé de 4,5 % à 900 millions d'euros. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le dividende proposé de 2,20 € (+ 10 %), détaché le 31 mai, offre un rendement correct de 4,3 %. Le cours présente une décote de 11 % sur l'actif net tangible (58,08 € fin mars), alors que la rentabilité annualisée des fonds propres (hors exceptionnels) est ressortie à 10,5 % fin mars (contre 7,1 % un an plus tôt). **Objectif : 58 € (GLE).** **Prochain rendez-vous :** le 23 mai, assemblée générale.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

● **LES RÉSULTATS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 6.474
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,8 % ; + 7 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL EN M€ (VAR.) : 1.205 (- 12 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 22,1 % ; 18,6 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 733 (- 11,6 %)

● **LES PRÉVISIONS**
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 25.200 (- 0,4 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 3.700 (- 4,5 %)
● **LA VALORISATION**
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 4,26 ; 4,58
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 12,1 ; 11,3
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 51,29 (25-51,82)

CONSTRUCTION-CONCESSIONS

LafargeHolcim La priorité aux actionnaires est confirmée

Même si le cours de Bourse perdait près de 1,7 % en clôture mercredi 3 mai, le jour de la publication, les résultats trimestriels du leader mondial du ciment sont de bonne facture. En effet, si le chiffre d'affaires publié recule, c'est avant tout parce que le recentrage se poursuit, avec notamment la vente des actifs au Vietnam. La position du groupe est de vendre les doublons entre Lafarge et Holcim. A base comparable, l'activité augmente de 5,3 % et l'excédent brut d'exploitation retraité progresse de 14,5 %, ce qui permet donc à la marge de croître de 30 points de base à 14,2 %. Par ailleurs, si le résultat net, récurrent, reste négatif de 19 millions de francs suisses (contre -80 millions un an auparavant), il s'améliore sensiblement.

MAÎTRISE DES INVESTISSEMENTS ET DES COÛTS

Eric Olsen, directeur général du groupe pour quelques mois encore (jusqu'à la mi-juillet), a précisé : « La poursuite de la solidité des prix, l'amélioration de la dynamique



des volumes ainsi que les synergies ont soutenu les résultats dans l'ensemble de notre portefeuille. » Avant d'ajouter : « Notre performance du premier trimestre, associée à notre capacité d'exécution désormais démontrée ainsi qu'à la diversité de notre portefeuille, renforce notre confiance dans l'atteinte de nos prévisions pour 2017 et de nos objectifs pour 2018. »

Pour l'ensemble de l'exercice, la politique du groupe reste orientée sur la maîtrise des investissements et les réductions de coûts. Par ailleurs, la mise en œuvre des synergies et la différenciation commerciale des produits et solutions pour la construction est aussi

un axe important de la stratégie. Ainsi, l'excédent brut d'exploitation, retraité sur la base comparable de 2016, devrait au moins progresser de 10 %. Le bénéfice net par action, quant à lui, pourrait enregistrer une croissance de l'ordre de 20 %. Par ailleurs, l'endettement net ne devrait pas représenter plus de deux fois l'excédent brut d'exploitation au 31 décembre prochain.

Dans ces conditions, fidèle aux engagements pris lors de la fusion de Lafarge avec Holcim, le groupe reversera du cash aux actionnaires en distribuant un dividende de 2 francs suisses (1,85 €) par action, qui a été voté à l'assemblée générale du 3 mai. En outre, un programme de rachat d'actions pouvant atteindre 1 milliard de francs suisses sera réalisé sur la période 2017-2018. —J.-L.M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le groupe fait ce qu'il avait dit. La fusion avait pour premier objectif de mieux rémunérer les actionnaires, dont une grande partie d'entre eux (notamment les plus importants) a joué le jeu après la crise de 2008, en participant aux augmentations de capital pour renforcer la situation financière et en acceptant une forte baisse du dividende pendant plusieurs exercices. De plus, les ratios de 2017 et 2018 de 16,2 fois et 14,3 fois sont moins élevés que le PER moyen de 27,8 fois.
Objectif : 65 € (LHN).
Prochain rendez-vous : le 26 juillet, les résultats semestriels.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 5.213
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : -7,1 % ; +5,3 %
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION EN M€ (VAR PUBLIÉ ; COMPARABLE) : 741,7 (-4,7 % ; +14,5 %)
MARGE D'EBITDA OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 13,9 % ; 14,2 %
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 209,3 (NS)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 23.150 (-7,1 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 1.796 (+20,1 %)
LA VALORISATION
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 2,67 ; 3,20
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 19,4 ; 16,2
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 51,88 (60,8-36,55)

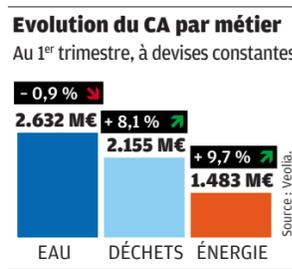
SERVICES AUX ENTREPRISES

Veolia Env. L'accélération promise de la croissance s'est manifestée

Le numéro un mondial de l'eau et des déchets a pris la tête du Cac 40 dès jeudi matin, sans attendre l'accélération de la hausse de l'indice, qui a finalement porté le gain de Veolia en clôture à plus de 6 %. Quel contraste avec la séance du 23 février, quand l'action avait chuté de 5,8 % à la publication des comptes 2016 !

A l'inverse, les investisseurs ont apprécié la publication du premier trimestre, en particulier la confirmation du redémarrage de la croissance. Il s'était amorcé au dernier trimestre 2016, avec une augmentation de 1,9 % du chiffre d'affaires à devises constantes. Il s'est amplifié au 31 mars, avec une progression de 4,5 % des facturations. « Ces résultats du premier trimestre sont réellement satisfaisants pour Veolia, s'est félicité son président, Antoine Frérot, lors d'une conférence téléphonique avec la presse. Les deux piliers de notre stratégie sont en place : la croissance du chiffre d'affaires et le plan de réduction de coûts. »

Sur le premier point, le décollage de l'activité, « il a pris plus de temps que prévu », a reconnu de nouveau le patron du groupe, mais le redémarrage de la fin 2016 « n'était pas un feu de paille, grâce aux nouveaux contrats et à des acquisitions ciblées. Nous sommes bien dans le rythme prévu par notre plan ». Si l'activité a aussi profité d'un redressement en Europe des volumes de matériaux recyclés



et des prix de certains produits comme le papier, Antoine Frérot a recommandé cependant de ne pas « extrapoler la croissance du premier trimestre sur l'année ».

ÉCONOMIES

La base de comparaison sera en effet moins favorable au second semestre, compte tenu du calendrier des nouveaux contrats et acquisitions. La dynamique commerciale reste bonne, toutefois, comme en témoigne l'annonce de trois nouveaux contrats en Chine dans les services à l'énergie, pour un montant de 864 millions d'euros. Quant aux réductions de coûts, elles ont

atteint 63 millions d'euros au premier trimestre, ce qui correspond à l'objectif annuel de 250 millions. Ces économies sont le principal facteur d'amélioration de l'Ebitda (excédent brut d'exploitation), sa hausse de 0,9 % ayant été freinée par ailleurs par des charges ponctuelles.

La direction compte toujours pour 2017 sur une « stabilité ou une croissance modérée de l'Ebitda » puis sur un montant de 3,3 à 3,5 milliards en 2019, à devises et normes comptables constantes. —C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : après plusieurs mois de disgrâce, l'action s'est ressaisie de 23 % depuis fin février, mais se maintient en deçà de ses meilleurs niveaux de 2015. Nous restons acheteurs pour la croissance retrouvée et la confirmation des objectifs pour les trois ans à venir. Le rendement de plus de 4 % est aussi un atout.
Objectif : 22 € (VIE).
Prochain rendez-vous : le 31 juillet, résultats semestriels.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 6.270
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,6 % ; +4,5 %
EBITDA TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 863 (+0,9 %)
MARGE D'EBITDA TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 14,3 % ; 13,8 %
RÉSULTAT NET COURANT TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 155 (+4,8 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 24.900 (+2,1 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 600 (+56 %)
LA VALORISATION
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 1,08 ; 1,07
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 17,3 ; 17,4
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 18,63 (20,97-15)

SERVICES AUX ENTREPRISES

Engie Les barrages français ont manqué d'eau cet hiver

Les résultats partiels présentés vendredi par Engie ont été boudés par le marché. Ils ont fait apparaître une dégradation de la rentabilité sur les trois premiers mois de 2017, ce qui n'a pas empêché le groupe de maintenir les objectifs annuels donnés le 2 mars.

Le chiffre d'affaires, quant à lui, est reparti à la hausse, de 3,2 % (après une baisse de 4,6 % en 2016), bénéficiant, notamment, d'un hiver plus rigoureux en France et de la mise en service de nouvelles installations en Amérique du Sud en fin d'année dernière, dont un gazoduc au Mexique et deux centrales thermiques au Pérou. Les choses se gâtent au niveau de l'Ebitda (excédent brut d'exploitation), ressorti en deçà des attentes des analystes. Il s'est contracté de 5,9 %, à données publiées (et de 3,6 %, à devises et périmètre comparables), pénalisé par plusieurs facteurs. Parmi eux, outre des cessions d'actifs, le manque d'eau en France a asséché les barrages, tandis que la centrale nucléaire de Tihange 1, en Belgi-

Les objectifs 2017 maintenus



* Résultat brut d'exploitation. Source : société.

que, est à l'arrêt depuis septembre. Ces vents contraires n'ont été que partiellement compensés par ce qu'Engie appelle ses « moteurs de croissance », par les centrales à gaz en Europe et par des parités monétaires favorables.

OBJECTIFS CONFIRMÉS

Compte tenu des amortissements, la baisse est plus marquée pour le bénéfice opérationnel courant, dernière ligne du compte de résultats partiels publié par le groupe. Il a reculé, en effet, de 8,5 % et de 4,6 %, à données comparables. En dépit de ce début d'année en demi-teinte, la direction compte

toujours sur un maintien, voire sur un redressement de l'Ebitda pour l'année entière. Il reste estimé entre 10,7 et 11,3 milliards, ce qui constituerait une augmentation de près de 6 % en haut de fourchette. Le bénéfice net récurrent est attendu entre 2,4 et 2,6 milliards, à comparer à un peu moins de 2,5 milliards publiés pour 2016.

Ces objectifs avaient été salués par les investisseurs début mars, car ils dépassaient leurs attentes. Le retour de la croissance de l'activité et des bénéfices doit reposer avant tout sur les moteurs de croissance, comme la production d'électricité peu émettrice de CO₂, les infrastructures (réseaux de transport de gaz et d'électricité, stockage) et les services à l'énergie, avait alors expliqué Isabelle Kocher, directrice générale. Ces métiers doivent compenser les activités exposées aux prix de marché, toujours bas, et les cessions d'actifs. —C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous sommes redevenus acheteurs de la valeur début mars, à 12,80 €, pour le redressement promis des résultats cette année, après quatre exercices de dégradation. Bien que déjà annoncé en baisse au titre de 2017 et 2018, à 0,70 € (contre 1 € pour 2016), le dividende assurera encore un rendement d'environ 5 %.
Objectif : 17 € (ENGI).
Prochain rendez-vous : le 12 mai, assemblée générale.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 19.513
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +3,2 % ; +3,1 %
EBITDA TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 3.297 (-5,9 %)
MARGE D'EBITDA TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 18,5 % ; 16,9 %

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 68.600 (+2,9 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 2.400 (NS)
LA VALORISATION
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 0,98 ; 1,03
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 13,9 ; 13,3
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 13,66 (15,20-10,76)

PRODUITS DE BASE

Solvay Un bon début d'année qui présage un dépassement des objectifs

Le chimiste belge de spécialités commence bien l'année. Ses résultats trimestriels sont bien supérieurs aux attentes. Le titre a gagné 2,7 %, mercredi jour de la publication.

La croissance a été au rendez-vous, comme en témoigne la progression de 9,7 % du chiffre d'affaires, à 2,96 milliards d'euros, près de 7 % supérieure aux prévisions du consensus. Le groupe a bénéficié d'une hausse de ses volumes (+7,5 %) en forte accélération par rapport au dernier trimestre 2016 (+4 %). Les effets de change ont aussi été favorables (+2,6 %). La solidité de la demande a concerné toutes les activités même si ce sont les deux divisions les plus cycliques dites de « commodités » qui en ont le plus profité. Les ventes de polyamides (pôle Functional Polymers) ont notamment bondi de 22 % soutenues par de forts besoins dans les applications pour le marché automobile en Europe et en Asie. Le pôle Performance Chemical, quant à lui, a bénéficié d'une demande importante en soude.

UNE DEMANDE ROBUSTE

Ces divisions ont enregistré des progressions de respectivement 34 % et 12 % de leur excédent brut d'exploitation (Ebitda) permettant au groupe d'afficher une augmentation consolidée de 12 % de ce dernier, ce qui le situe bien au-dessus de l'objectif de 5 % à 7 % fixé par la direction pour 2017. Les segments « moteurs de

croissance », qui avaient déçu en 2016, donnent des signes de réveil. En particulier Advanced Material voit, notamment, son Ebitda progresser de 9 % grâce à une bonne tendance dans le domaine des batteries et des smart devices (smartphones...) qui a compensé une activité sous pression dans l'aéronautique.

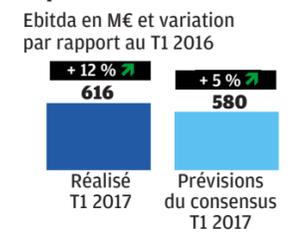
Au total, le chimiste, qui recueille également les fruits de ses efforts d'amélioration de productivité, a réussi à compenser l'impact de la hausse de ses matières premières dérivées du pétrole. La génération de cash-flow s'est fortement améliorée, atteignant

160 millions alors qu'elle était nulle un an plus tôt. La direction indique que « l'objectif d'une croissance de 5 % à 7 % de l'Ebitda pour 2017 devrait être atteint ou dépassé ». Le groupe, qui a réalisé plusieurs grosses cessions d'actifs non stratégiques au cours des derniers mois, pourrait, en outre, reprendre les acquisitions. —A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la visibilité s'améliore sur la valeur que nous avions recommandé de vendre en novembre pour concrétiser une plus-value de 35 % alors que les divisions « moteurs de croissance » semblaient patiner. Le chimiste paraît bien parti pour atteindre son objectif 2018 d'une génération de cash-flow de 2,4 milliards d'euros. Le dividende récurrent pour cette société familiale offre un rendement légèrement supérieur à 3 %. Le PER de 14,9 fois pour 2018 reste correct.
Objectif : 140 € (SOLB).
Prochain rendez-vous : le 1^{er} août, résultats semestriels.

Une performance bien supérieure aux attentes



RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 6.270
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : +4,6 % ; +4,5 %
EBITDA TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 863 (+0,9 %)
MARGE D'EBITDA TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 14,3 % ; 13,8 %
RÉSULTAT NET COURANT TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 155 (+4,8 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 24.900 (+2,1 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 600 (+56 %)
LA VALORISATION
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 1,08 ; 1,07
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 17,3 ; 17,4
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 18,63 (20,97-15)

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

LES RÉSULTATS
CHIFFRE D'AFFAIRES 1^{er} TRIMESTRE 2017 EN M€ : 2.968 ; 2.706
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : 9,7 % ; 6,9 %
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT EN M€ (VAR.) : 429 (+16 %)
MARGE OPÉRATIONNELLE TRIMESTRIELLE 2016 ; 2017 : 13,7 ; 14,4
RÉSULTAT NET TRIMESTRIEL EN M€ (VAR.) : 256 ; 192 (+33 %)

LES PRÉVISIONS
CHIFFRE D'AFFAIRES 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 11.358 (+4,3 %)
RÉSULTAT NET 2017 EST. EN M€ (VAR.) : 738 (+18,8 %)
LA VALORISATION
BNPA 2016 ; 2017 EST. EN € : 6,31 ; 7,02
PER 2016 ; 2017 (NOMBRE DE FOIS) : 19,6 ; 17,6
COURS EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 123,7 € (123,7 ; 79,1)

Taux d'intérêts à 10 ans

FRANCE	0,84 %
ALLEMAGNE	0,41 %
ROYAUME-UNI	1,12 %
ÉTATS-UNIS	2,36 %
JAPON	0,02 %

Le chiffre de la semaine

4,4 %

Etats-Unis. Le taux de chômage a été limité à 4,4 % en avril. Les créations d'emplois ont, elles, atteint 211.000 postes nets, contre 79.000 en mars.

Matières premières

PÉTROLE (BRENT)	47,77 \$	- 6,1 %
ONCE D'OR	1.229,07 \$	- 3,1 %

Devises

€ / \$	1,0969	0,7 %
€ / CH	1,0853	0,1 %
€ / £	0,8480	0,8 %
\$ / ¥	112,63	1,0 %
\$ / YUAN	6,9022	0,1 %

€ / \$



Variations sur la semaine

La Réserve fédérale poursuit ses réflexions sur la réduction de son bilan

Etats-Unis La banque centrale américaine a laissé inchangés ses taux directeurs. Elle devrait les augmenter en juin. Les discussions sur les stocks d'obligations achetées durant la crise se poursuivent en toute discrétion.

Pas de nouveau durcissement ! La Réserve fédérale – la banque centrale américaine – n'a pas poursuivi le resserrement de sa politique monétaire cette semaine. C'était largement attendu par les économistes et les marchés, du moins pour la partie « gestion des taux directeurs » de l'institution. En revanche, nombre d'experts imaginaient que le communiqué publié après le comité pourrait contenir une information sur les réflexions en cours au sein du Board sur la future réduction du bilan de la Fed.

QUANTITATIVE EASING

Celui-ci n'a cessé de progresser au fur et à mesure que la Fed lançait des assouplissements quantitatifs (QE). Elle achetait des titres financiers, essentiellement des obligations du Trésor

américain et des produits structurés (*mortgage-backed securities* – MBS). Ses achats étaient financés par de la création monétaire (planche à billets). La Réserve fédérale détient donc à l'actif de son bilan ces titres, pour respectivement 2.339 milliards de dollars d'obligations et 1.769 milliards de dollars de titres MBS. Au total, le bilan atteignait 4.516 milliards de dollars fin avril. Si le communiqué ne fait pas référence à cette réflexion, il est certain que les banquiers

« La Fed prendra donc son temps et pourrait même faire une pause dans son cycle de resserrement des taux directeurs »

centraux américains poursuivent leur réflexion sur cette future contraction car les discussions ont bien débuté lors de la réunion de mars dernier. C'est ce qu'a montré, à la surprise générale, le compte rendu de la réunion de la Fed des 14 et 15 mars, publié le 5 avril. Les prochaines minutes devraient confirmer cette hypothèse et donner une perception des rapports de forces au sein du comité de politique monétaire sur la manière de procéder. Deux options : ne pas remplacer les titres arrivant à échéance ou commencer à les vendre sur le marché. Il est toutefois certain que la banque centrale œuvrera avec la plus grande prudence. La réduction du bilan est en effet une politique de refroidissement économique, car elle durcit le coût du crédit. Les ventes d'obliga-

tions poussent inévitablement les prix vers le bas et les rendements vers le haut.

« TROU D'AIR »

Les conditions de financement des entreprises et des ménages en seraient automatiquement affectées. La Fed prendra donc son temps et pourrait même faire une pause dans son cycle de resserrement des taux directeurs quand elle lancera la manœuvre. En attendant, elle devrait procéder en juin à une nouvelle hausse de 25 points de base de sa fourchette de taux des fonds fédéraux (probabilité de marché de 94 %).

Pour la suite, l'analyse conjoncturelle jouera, plus que jamais, un rôle clé. Les chiffres de croissance du premier trimestre sont décevants : le PIB a crû de seulement 0,7 %, contre + 2,1 % au cours des trois mois précédents.

ZOOM SUR...

Premier pas vers la fin de l'Obamacare

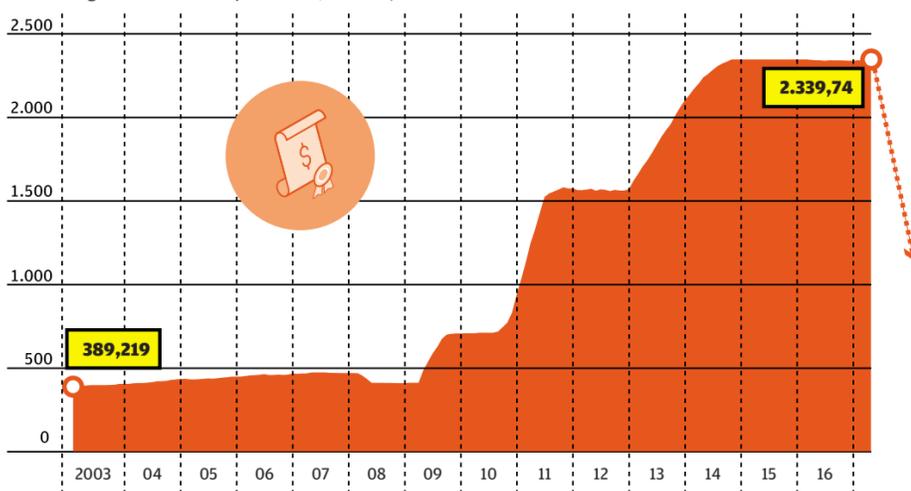
Si le nouveau président américain a une qualité, c'est bien celle de ne jamais baisser les bras. Après avoir été mouché en mars par la Chambre des représentants, Donald Trump a réussi à lui faire adopter la fin de la réforme phare de son prédécesseur sur l'assurance-santé : l'Obamacare. La victoire est courte, 217 voix contre 213, mais elle est essentielle car elle signe le premier succès législatif de Donald Trump. La réforme doit encore passer le cap du Sénat, ce qui est loin d'être assuré. Les Républicains ne détiennent que 52 sièges sur les 100. La Maison-Blanche devra faire le plein des voix. Or, certains membres du Grand Old Party craignent d'y laisser leur siège lors des élections de mi-mandat !

La Fed estime que ce n'est qu'un « trou d'air » et attend davantage de statistiques. En avril, les créations d'emplois ont rebondi à 211.000 postes nets après un

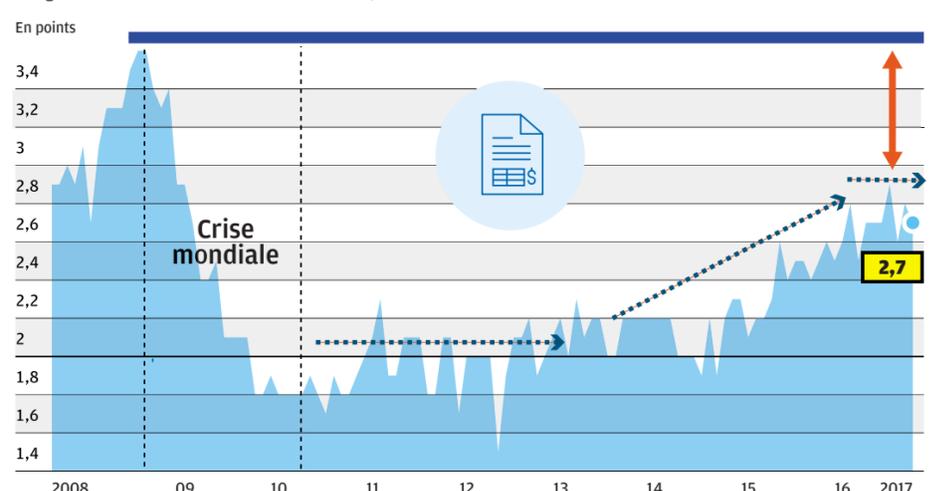
mois de mars décevant (79.000). La croissance des salaires, bien qu'en hausse, demeure encore en retrait par rapport au pic de 2009. — PHILIPPE WENGER

La Fed peut patienter avant de réduire ses actifs

Le stock d'obligations détenues par la Fed a été multiplié par 6



La croissance des salaires reste modérée aux Etats-Unis



ÉLECTION PRÉSIDENTIELLE

La monnaie commune serait source de crises

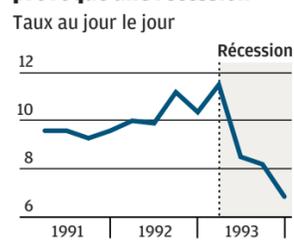
Le second tour de l'élection présidentielle n'est pas que le combat de deux visions opposées de la France. C'est avant tout le choix du maintien de l'euro ou du retour au franc. Une décision si anxiogène, que la candidate du Front national tente de mettre de l'eau dans son vin. Elle propose un système à deux monnaies : la monnaie unique – qui se transformerait en monnaie commune – et le franc. Confus, ce « nouveau » projet n'a pas été éclairci par le débat entre les deux finalistes. Concrètement, chaque pays aurait sa monnaie nationale, à

usage interne, et une monnaie commune, l'euro. Cette dernière serait utilisée pour les relations internationales et essentiellement par les entreprises. La parité – fixe – entre les deux évoluerait dans le temps.

RASSURER

Cette proposition se veut rassurante, car proche du système monétaire européen existant de 1979 à 1999. Chaque monnaie nationale pouvait fluctuer par rapport à son cours pivot avec l'écu. Cela a plutôt bien fonctionné, du moins tant que les politiques économiques convergeaient. Au premier choc,

La flambée des taux provoque une récession



la livre sterling et la lire italienne ont toutefois été éjectées du SME en 1992 ! Et les pays qui ont maintenu leur monnaie dans le système, comme la France, l'ont

fait au prix de tensions sur les taux d'intérêt et ont connu la récession.

DÉFLATION INTERNE

Le programme du Front national n'est pas de nature à remplir ces conditions de convergence. Surtout, l'écu n'était pas une monnaie, mais une unité de compte européenne. Cela change tout, car aujourd'hui c'est la Banque centrale européenne qui a la charge de la politique monétaire. Les partenaires de la zone euro ne toléreraient pas que la France puisse battre monnaie à sa guise, car cela aurait un impact immé-

diat sur la valeur de l'euro par rapport aux autres devises internationales. Quoi qu'il en soit, ce système à deux monnaies ne permettrait en rien d'échapper aux politiques de déflation interne de compétitivité. Les coûts salariaux unitaires en France augmenteraient au même rythme, qu'ils soient mesurés en francs ou en euros (monnaie commune). S'ils dérapent par rapport aux autres pays, il faudrait dévaluer la monnaie nationale par rapport à la monnaie commune pour restaurer la compétitivité. Cela renchérirait le prix des biens importés en euros. « Les gens retrouveraient donc, par une hausse des prix des biens importés, la restriction de pouvoir d'achat qu'on croyait pouvoir éviter », explique Eric Dor, directeur de l'IESEG. Si les salaires augmentaient à nouveau,

cela créerait une nouvelle perte de compétitivité qui engendrerait à nouveau une dévaluation et une hausse supplémentaire des prix. A la fin, « il faudrait bien accepter de maîtriser les salaires en monnaie nationale... Comme c'est le cas pour le moment avec l'Union monétaire européenne telle qu'elle fonctionne », poursuit l'expert. Enfin, il est vrai que les crises de change pourraient être évitées (la parité serait fixée artificiellement et pas par les marchés). Mais au prix d'une flambée des taux d'intérêt. Les investisseurs étrangers exigeraient une rémunération plus élevée de leur épargne placée dans un pays susceptible de dévaluer brutalement pour corriger leurs pertes de compétitivité. C'est pour éviter ce type de crises que l'euro a justement été créé ! — P. W.

Le retour du fameux chassé-croisé

Les sélections continuent d'être portées par la hausse du marché. D'un jeudi à l'autre, elles ont gagné entre 1 % et 3,5 % par rapport à un Cac 40, en hausse de 1,9 %. Dans ces conditions, les performances réalisées depuis le début de l'année commencent à être significatives. L'Investir 10 Grandes Valeurs s'adapte désormais 15,3 %, suivi de près par les Valeurs Moyennes

et le Rendement, en progression, respectivement, de 13,9 % et 12,2 %. Seul l'International est à la peine, avec un gain limité de 5,1 % du fait d'effets de change défavorables. — FRANÇOIS MONNIER

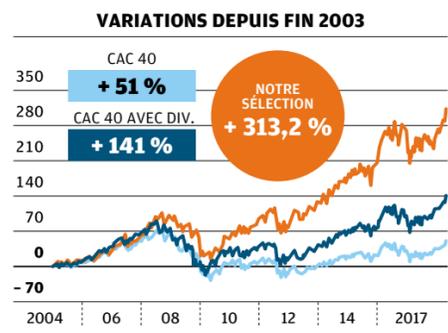
NOS ARBITRAGES

Le 19 janvier 2015, j'avais arbitré Capgemini au profit d'Atos, estimant à l'époque que le potentiel

d'appréciation du second devenait plus important. Capgemini était donc sorti de l'Investir 10 Grandes Valeurs avec un gain de 147 %. Depuis, Atos a réalisé un parcours sans faute puisque le titre a bondi de 96 %. C'est deux fois plus que son concurrent sur la même période. Lundi, je procéderai à nouveau à un chassé-croisé au sein de ce secteur des SSII. Capgemini prendra donc la place d'Atos, même si

Investir reste à l'achat de la société présidée par Thierry Breton. L'Amérique du Nord, où est réalisé près d'un tiers des revenus de Capgemini, montre des signes de redressement. La composition des trois autres sélections demeure inchangée. Rappelons que, lundi dernier, Edenred a fait son entrée dans l'Investir 10 Grandes Valeurs et SAP à l'International.

investir GRANDES VALEURS



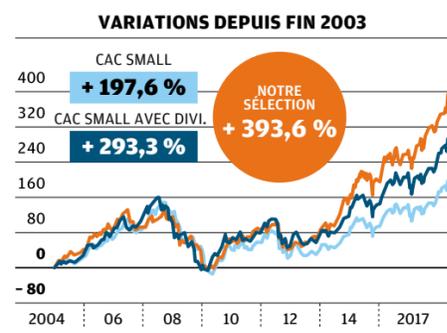
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+1,4 %	+1,9 %

VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+15,3 %	+10,5 %

D'un jeudi à l'autre, JCDecaux a déçu, perdant 2,3 %. Il abandonne encore près de 4 %, vendredi (cette baisse sera capitalisée dans la variation de la semaine prochaine). La reprise de l'activité en Chine tarde à venir.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	OBJECTIF	PER. 2016 EST.	RDT 2016 EST.	POTENTIEL	COURS (4-5-17)	VARIATION (SEMAINE)
AIR LIQUIDE AI	6-3-06	31,06 €	+265 %	134 €	22,2	2,3 %	18 %	113,30 €	+2,1 %
CAPGEMINI	-	-	-	110 €	16,7	1,6 %	17 %	-	-
ATOS	19-1-15	63,46 €	95 %	145 €	17	1,3 %	17 %	124,05 €	+3,1 %
BOLLORE BOL	9-1-17	3,57 €	+8 %	4,50 €	25,7	1,6 %	17 %	3,86 €	+3,4 %
BOUYGUES EN	23-1-17	33,34 €	+14 %	46 €	21,4	4,2 %	21 %	38,10 €	+2,5 %
EDENRED EDEN	2-5-17	23,99 €	+1 %	30 €	31,6	2,5 %	23 %	24,33 €	+1,4 %
EFFAGE FGR	20-6-16	64,77 €	+23 %	95 €	18,7	1,9 %	20 %	79,48 €	+1,9 %
ILIAD ILD	20-2-17	197,50 €	+15 %	265 €	33,2	0,2 %	16 %	227,90 €	+0,6 %
JCDECAUX DEC	31-10-16	27,86 €	+15 %	38 €	30,3	1,7 %	18 %	32,10 €	-2,3 %
SAINT-GOBAIN SGO	12-9-16	38,07 €	+34 %	60 €	20,3	2,5 %	18 %	51,03 €	+2,3 %
VALEO FR	12-9-16	49,03 €	+35 %	80 €	16,9	1,9 %	21 %	66,30 €	+1 %

investir VALEURS MOYENNES



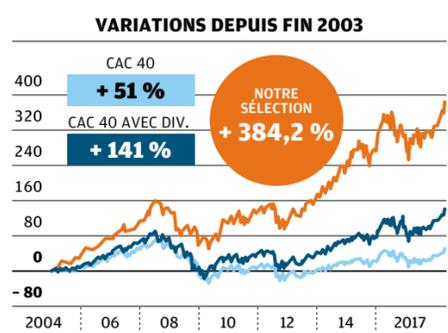
VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+3,5 %	+2,9 %

VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC SMALL
+13,9 %	+10,9 %

Selon l'Insee, la fréquentation touristique a continué de progresser au premier trimestre en France métropolitaine. Cette annonce a redonné des couleurs à l'action Pierre & Vacances, qui broyait du noir.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	OBJECTIF	PER. 2016 EST.	RDT 2016 EST.	POTENTIEL	COURS (4-5-17)	VARIATION (SEMAINE)
AKKA TECHNOLOGIES AKA	9-1-17	37,50 €	+17 %	52 €	67,6	1,4 %	18 %	43,99 €	+2,4 %
ALTAREA ALTA	31-8-15	155 €	+21 %	226 €	12,2	6,1 %	21 %	187,50 €	+2,2 %
ALTEN ATE	19-10-15	48,02 €	+62 %	90 €	23,3	1,3 %	16 %	77,61 €	+0,5 %
COFACE COFA	20-3-17	7,23 €	0 %	9 €	27,2	1,8 %	25 %	7,20 €	+1 %
ELIOR ELIOR	1-8-16	19,19 €	+22 %	27 €	29,9	1,8 %	15 %	23,40 €	+1,8 %
NEXANS NEX	25-1-16	32,54 €	+52 %	65 €	35,2	1 %	31 %	49,60 €	+4,6 %
PIERRE & VACANCES VAC	5-7-16	40,52 €	+11 %	52 €	NS	0 %	16 %	44,84 €	+7,5 %
PLASTIC OMNIUM POM	6-3-17	33,02 €	+9 %	44 €	17,5	1,4 %	23 %	35,85 €	+1,3 %
SPIE SPIE	16-1-17	21,39 €	+25 %	32 €	20,9	2 %	20 %	26,75 €	+3,9 %
TELEPERFORMANCE RCF	24-3-14	39,59 €	+196 %	140 €	31,6	1,1 %	20 %	117,05 €	+9,3 %

investir RENDEMENT



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+1,7 %	+1,9 %

VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	CAC 40
+12,2 %	+10,5 %

LafargeHolcim a encore passé une mauvaise semaine. Les actionnaires en assemblée générale ont exprimé leur mécontentement à l'égard des dirigeants. Un nouveau directeur général est prévu d'ici à fin 2017.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	OBJECTIF	PER. 2016 EST.	RDT 2016 EST.	POTENTIEL	COURS (4-5-17)	VARIATION (SEMAINE)
AMUNDI AMUN	13-3-17	50,08 €	+24 %	75 €	18,2	3,6 %	21 %	61,86 €	+1,9 %
BNP PARIBAS BNP	28-11-16	53,50 €	+24 %	80 €	11,1	4,1 %	21 %	66,37 €	+2,1 %
LAFARGEHOLCIM LHN	14-11-16	52,34 €	0 %	65 €	19,6	3,8 %	24 %	52,26 €	-0,8 %
M6-MÉTROPOLE TV MMT	8-6-15	16,57 €	+31 %	25 €	17,9	3,9 %	15 %	21,66 €	+4,1 %
ORANGE ORA	11-4-16	13,79 €	+6 %	20 €	14	4,1 %	37 %	14,60 €	+0,4 %
RUBIS RUI	29-9-14	40,91 €	+136 %	115 €	20,8	2,8 %	19 %	96,69 €	+4,2 %
SANOFI SAN	9-1-17	77,52 €	+15 %	105 €	15,7	3,4 %	17 %	89,40 €	+4 %
SCHNEIDER ELECTRIC SU	13-6-16	53,99 €	+35 %	85 €	19,3	2,8 %	17 %	72,81 €	-0,5 %
TOTAL FP	18-5-15	42,40 €	+11 %	57 €	15	5,2 %	21 %	47,05 €	-0,5 %
VINCI DG	3-8-15	56,98 €	+43 %	95 €	19,7	2,6 %	20 %	79,33 €	+2,3 %

investir INTERNATIONAL



VARIATIONS SUR LA SEMAINE	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+1 %	+0,3 %

VARIATIONS EN 2017	
NOTRE SÉLECTION	MSCI WORLD
+5,1 %	+7,7 %

Sur les trois premiers mois, le bénéfice net d'Alphabet s'est envolé de 29 %, à 5,4 milliards de dollars, et son chiffre d'affaires de 22 %, à 24,8 milliards, dont 21 milliards générés par la publicité. C'est mieux que prévu.

VALEUR MNÉMO	DATE D'ENTRÉE	PRIX DE REVIENT	PERF. DEPUIS L'ENTRÉE	OBJECTIF	PER. 2016 EST.	RDT 2016 EST.	POTENTIEL	COURS (4-5-17)	VARIATION (SEMAINE)
ALPHABET US02079K3059	12-12-16	761,52 €	+14 %	1.100 \$	33,9	0 %	15 %	954,72 \$	+6 %
AMADEUS ES0109067019	18-5-15	40,28 €	+26 %	60 €	27,3	1,7 %	18 %	50,69 €	+3 %
BERKSHIRE HATHAWAY US846707026	7-12-15	124,94 €	+21 %	210 \$	17	0 %	26 %	166,34 \$	-1,1 %
EXXONMOBIL US30231G1022	26-5-15	73,95 €	+1 %	105 \$	37,3	3,7 %	29 %	81,64 \$	-0,6 %
GENERAL ELECTRIC US3696041033	16-1-17	29,24 €	-9 %	40 \$	19,6	3,2 %	37 %	29,20 \$	-0,6 %
HENKEL DE0006048432	26-4-11	38,41 €	+229 %	150 €	27	1,3 %	19 %	126,55 €	+1,4 %
HOME DEPOT US4370761029	9-6-14	54,25 €	+160 %	180 \$	24	1,7 %	16 %	154,86 \$	-1,8 %
INDITEX ES0148396007	5-8-13	18,92 €	+91 %	42 €	35,7	1,9 %	16 %	36,18 €	+4,7 %
LOCKHEED MARTIN US5398301094	14-11-16	245,80 €	0 %	310 \$	21,9	2,5 %	15 %	270,51 \$	-1,2 %
SAP DE0007164600	2-5-17	92,80 €	0 %	110 €	24,6	1,3 %	18 %	93,21 €	+0,4 %

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

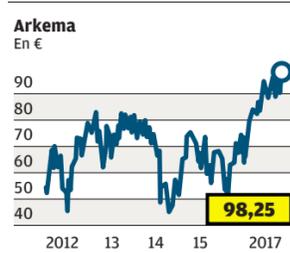
Le conseil de la semaine d'Investir



Par Anne Barloutaud

Arkema La demande se réveille et le cycle redevient favorable

Comme la plupart des chimistes, Arkema a démarré 2017 en fanfare et annoncé des résultats bien supérieurs aux attentes. Le titre, qui s'est envolé de 44 % sur un an, a toutefois peu réagi. Le groupe a enregistré une progression de 18 % de son excédent brut d'exploitation (Ebitda), à 355 millions d'euros, contre 330 millions attendus par le consensus. La marge d'Ebitda s'est améliorée de 0,5 point, à 16,5 %. Pour l'anecdote, c'est le niveau qu'il dégagait en 2005 sur l'année entière, juste avant son introduction en Bourse. Ce qui témoigne du chemin parcouru en douze ans. Arkema a réussi sa transformation en accélérant sa diversification géographique (les deux tiers de ses facturations sont désormais réalisés hors d'Europe) et en réorientant une partie de son portefeuille d'activité sur des métiers peu cycliques à faible intensité capitalistique. Le premier trimes-



tre porte d'ailleurs la marque de l'intégration de Den Braven, leader européen des mastics.

FORTES PERFORMANCES

Le chiffre d'affaires du groupe s'est ainsi inscrit en progrès de 13,7 %, soutenu par les volumes et les hausses de prix (+9,5 %) et un effet périmètre de 3,2 %. Les changes ont eu un impact limité (+1 %). A noter que ces performances ne prennent pas encore en compte les synergies liées à l'intégration de Den Braven qui devraient se matérialiser en fin d'année.

Toutes les activités ont contribué à ces bons résultats. Le pôle Matériaux de haute performance a notamment profité d'une forte demande en Asie pour les polymères techniques dans les domaines de l'allègement des matériaux, des nouvelles énergies et de l'automobile. A noter le redressement impressionnant du pôle Coating Solutions (produits de revêtements) dont l'Ebitda a crû de 48 %, porté par la remontée en milieu de cycle des monomères acryliques. L'amélioration s'est aussi confirmée dans les gaz fluorés.

Arkema compte poursuivre sa stratégie d'acquisitions ciblées avec pour domaine de prédilection les adhésifs, les plastiques techniques et l'aval acrylique. La dette nette, restée stable à 1,5 milliard en raison d'un effet de saisonnalité, fait ressortir un ratio d'endettement net maîtrisé de 34 %. La société a, par ailleurs, procédé à un refinancement obliga-

taire de 700 millions à un taux beaucoup plus avantageux. En dépit de l'avance sur l'objectif d'un Ebitda de 1,3 milliard pour 2017, qui sous-entend une progression annuelle de 9,3 %, ce dernier a été confirmé. Les perspectives à plus long terme, allant au-delà du plan stratégique 2020, à savoir 10 milliards de chiffre d'affaires et une marge d'Ebitda de 17 % (contre, respectivement, 7,5 milliards et 15,8 % en 2016) seront actualisées lors d'une journée investisseurs en juillet. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : sur la base d'une valeur d'entreprise rapportée à l'Ebitda de 7 fois pour 2018 (à comparer à 8 fois pour Solvay), la valeur est attrayante. Les objectifs pourraient être relevés et les perspectives sont favorables. **Objectif : 115 € (AKE).** **Prochain rendez-vous :** le 2 août, résultats semestriels.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Une valeur de croissance à prix raisonnable

RÉGIS LEFORT, GÉRANT DE TALENCE OPPORTUNITÉS



Innovation. J'ai acheté Arkema en janvier 2015, lorsque le titre valait 58 €. J'étais rassuré par la bonne tenue de l'activité du groupe dans les pays émergents, zone alors décriée et qui suscitait beaucoup de craintes. Depuis, le groupe n'a jamais déçu. Les résultats du premier trimestre me confortent dans mon opinion positive. La dynamique est très bonne dans toutes les activités pour une société qui bénéficie d'un bon positionnement dans les matériaux de haute performance et les spécialités industrielles ainsi que d'une capacité d'innovation dont elle récolte les fruits. Il s'agit d'une valeur de croissance à prix raisonnable. Ainsi, l'activité et les résultats devraient s'apprécier d'au moins 10 % ces trois prochaines années, selon le consensus des analystes, et j'anticipe pour ma part de probables révisions en hausse. Grâce à un ratio d'endettement limité à 30 % de ses fonds propres, la société a les moyens financiers pour procéder à des acquisitions, comme elle l'a fait en décembre dernier avec l'entreprise néerlandaise Den Braven, leader des mastics de haute performance pour l'isolation et la construction en Europe. Même si le titre a beaucoup monté depuis un an et se trouve dans une phase de consolidation, il subsiste un potentiel de hausse, d'autant qu'une journée sera organisée pour les investisseurs en juillet prochain afin de présenter la stratégie à moyen terme. Cela donnera une visibilité supplémentaire. Mon objectif de cours est de 110 €, ce qui correspondrait à un ratio valeur d'entreprise/résultat d'exploitation de 12 fois.

« La dynamique est très bonne dans toutes les activités »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 98,25 €
VARIATION 52 SEMAINES : 44,02 %
2017 : 5,71 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 98,69 € / 63,40 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 6 %
ÉVOL. 2016 : -2 %
BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -16 %
ÉVOL. 2016 : 39 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 35 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 52,20 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 59 %
C 41 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 2,05 €
RDT 2015 : 1,9 % RDT 2016 : 2,1 %
VALORISATION ESTIMÉE
A 17,1 FOIS
PER 2016 : 15 FOIS
PER 2017 :

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Alstom Une visibilité importante grâce au dynamisme commercial

Ce sont 10 milliards de prises de commandes qui ont été enregistrées au cours de l'exercice 2016-2017 (clôture le 31 mars) par le groupe de transport. Ce dynamisme commercial a permis au carnet de commandes d'atteindre un nouveau record historique à 34,8 milliards d'euros. Parallèlement, le chiffre d'affaires s'est établi à 7,3 milliards d'euros en hausse de 6 %, dont 5 % de croissance interne, ce niveau étant conforme aux objectifs que s'est fixés Alstom. Le résultat d'exploitation ajusté a atteint 421 millions d'euros, contre 366 millions un an plus tôt, soit une progression de

15 % ; la marge s'est donc améliorée de 50 points de base à 5,8 %. Du côté du bénéfice net, part du groupe, il est ressorti à 289 millions, mais n'est bien évidemment pas comparable avec celui de 2015-2016 de 3 milliards, qui contenait de très importants éléments exceptionnels du fait de la vente du pôle énergie à General Electric. Ces bonnes performances de l'exercice 2016-2017, saluées à la Bourse par un gain certes modeste de moins de 1 % du cours, ont permis à la direction de la société de confirmer ses objectifs à l'horizon 2020 : une croissance organique de 5 % par an ; une

marge d'exploitation ajustée de l'ordre de 7 % en 2020 ; une conversion de l'ordre de 100 % du résultat net en cash-flow libre à partir de 2020. En ce qui concerne l'exercice en cours, les perspectives sont soutenues par cette forte activité commerciale qui assure une excellente visibilité. Les résultats, y compris les marges, devraient donc marquer une nouvelle amélioration. — J.-L. M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : l'exercice 2017-2018 s'annonce bien. Notre estimation de bénéfice par action est actuellement capitalisée 20 fois, un PER inférieur à celui constaté en moyenne ces sept dernières années de 28,7 fois. Le redressement se poursuit et l'action nous semble donc disposer d'un potentiel d'appréciation. Par ailleurs, le conseil d'administration va proposer aux actionnaires un dividende de 0,25 € par action, qui sera détachable le 7 juillet et payable en espèces le 11. **Objectif : 35 € (ALO).** **Prochain rendez-vous :** le 4 juillet, assemblée générale des actionnaires.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 29,35 €
VARIATION 52 SEMAINES : 33,29 %
2017 : 12,13 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 29,45 € / 19,04 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -30 %
ÉVOL. 2016 : 6 %
BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -55 %
ÉVOL. 2016 : 474 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -6 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 16,95 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 55 %
C 40 %
V 5 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 0,25 €
RDT 2015 : NUL RDT 2016 : 0,9 %
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2016 : 22,2 FOIS
PER 2017 : 20,4 FOIS

BIENS D'ÉQUIPEMENT

Nexans Le second semestre sera plus satisfaisant

La publication, mercredi 3 mai, de l'activité du premier trimestre du géant mondial des câbles a déçu les marchés. L'action a perdu 4,5 % en clôture, ce jour-là. Pourtant, le groupe a su dégager une croissance interne de 1,2 %, qui aurait été de 4,4 % sans la division de l'« Oil and Gaz » dont l'environnement reste encore très difficile. En outre, l'activité de projets sous-marins a progressé de 32 % avec l'entrée en production de deux contrats majeurs, NordLink et Beatrice. Sur les segments de câbles industriels, la dynamique s'est poursuivie pour les faisceaux automobiles et pour les activités industrielles à l'exception de l'Oil and Gaz en recul de 38,7 %.

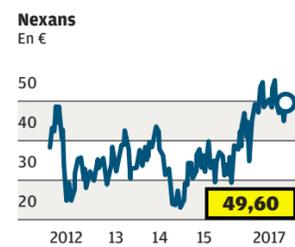
Arnaud Poupart-Lafarge, directeur général, a précisé : « L'activité de ce premier trimestre est globalement conforme aux anticipations. » En tout cas, ce début d'année permet de confirmer que le redressement se poursuit. Arnaud Poupart-Lafarge a ajouté : « Ce dernier [le groupe] demeure ainsi confiant dans sa capacité à améliorer à nouveau en 2017 le niveau de sa marge opé-

rationnelle, en particulier au second semestre. » Pour notre part, nous tablons sur un résultat opérationnel courant de l'ordre de 300 millions d'euros, contre 240 millions en 2016. Ainsi, la

marge ressortirait à 6,4 %, contre 5,5 %. Du côté du bénéfice net, nous envisageons une prévision de 135 millions d'euros, contre 61 millions en 2016. — J.-L. M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la déception des investisseurs devrait se dissiper dans la seconde partie de l'année. En outre, il existe un véritable effet de levier avec la division Oil and Gaz, lorsque celle-ci va se redresser. **Objectif : 65 € (NEX).** **Prochain rendez-vous :** le 11 mai, assemblée générale des actionnaires.



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 49,60 €
VARIATION 52 SEMAINES : 20,30 %
2017 : 0,78 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 55,90 € / 34,59 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -2 %
ÉVOL. 2016 : -4 %
BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : NS
ÉVOL. 2016 : NS

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 14 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 32,63 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 60 %
C 40 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 0,50 €
RDT 2015 : NUL RDT 2016 : 1 %
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2016 : 35,2 FOIS
PER 2017 : 15,9 FOIS

AÉRONAUTIQUE-DÉFENSE

Thales Un peu d'avance ne nuit pas

Doucement mais sûrement, le titre de l'électronicien a encore grappillé quelques pourcents et se maintient à son plus-haut historique. Pourtant, l'année a commencé doucement pour les prises de commandes, avec une légère baisse de 1 %, à 2,2 milliards d'euros (-2 % à données constantes), avec une demande en légère baisse dans les pays émergents et stable ailleurs. Mais la performance est conforme aux attentes de la société, qui confirme tabler sur des prises de commandes encore « dynamiques », cette année, autour de 14 milliards d'euros, logiquement inférieures aux records de 2015 et 2016. A l'inverse, le chiffre d'affaires a avancé de 11,9 %, dont 11 % en organique, à 3 milliards d'euros, pre-

nant de l'avance sur les attentes annuelles. Le groupe réaffirme, néanmoins, la aussi, ses anticipations de croissance interne de l'ordre de 5 %, qui devrait lui permettre de dégager un résultat opérationnel autour de 1,5 milliard d'euros, en hausse de 9 à 11 % sur un an. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : à plus de 20 fois les prévisions 2017, le titre se paie plus cher que par le passé, ce qui se justifie toutefois par un profil de croissance rentable plus marqué aujourd'hui et un positionnement sur des marchés redevenus porteurs. **Objectif : 115 € (HO).** **Prochain rendez-vous : le 18 mai, assemblée générale.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 98,04 €
VARIATION 52 SEMAINES : 28,86 %
2017 : 6,41 %

VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 98,60 € / 67,65 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : STABLE
ÉVOL. 2016 : 6 %

BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 10 %
ÉVOL. 2016 : 9 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -49 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 21,92 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 47 %
C 47 %
V 6 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 1,60 €
RDT 2015 : 1,4 % RDT 2016 : 1,6 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2016 : 23,1 FOIS
PER 2017 : 20,4 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

STMicroelectronics Les signaux sont toujours au vert

Les inquiétudes liées aux ventes d'Apple ont pesé sur le cours de ses fournisseurs, et celui de STM n'y a pas échappé. Pour autant, il n'y a pas pour l'instant de remise en cause des bonnes tendances pour le fabricant de semi-conducteurs.

« Notre objectif pour 2017 est de dégager de la croissance tout en améliorant notre marge grâce à notre stratégie centrée sur l'Internet des objets et la voiture connectée. Le premier trimestre est un très bon début en direction de cet objectif », a ainsi rappelé Carlo Bozotti, le PDG : le chiffre d'affaires a crû de 12,9 % sur un an entre janvier et mars, à 1,82 milliard de dollars (1,7 milliard d'euros), soit une baisse de seulement 2,1 % par rapport à décembre. La marge brute a progressé de 420 points de base, à 37,6 %. Le PDG voit aussi une très bonne dynamique au deuxième trimestre avec une demande solide dans toutes les zones géographiques. Reste que le principal de la croissance est attendu au second semestre avec la montée en puissance d'un important contrat pour lequel STM investit mais ne dit

STMicroelectronics



rien. C'est d'ailleurs sans doute pour sa mise en place que le mandat du PDG a été prolongé d'un an, même si le directeur opérationnel, Jean-Marc Chery, a été nommé directeur général délégué. — D. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le redressement attendu des résultats a ramené les ratios vers des niveaux plus attractifs. Malgré l'envolée du titre, le potentiel n'est pas épuisé. A surveiller, les informations liées au contrat du second semestre. **Objectif : 17 € (STM).** **Prochain rendez-vous : le 11 mai, réunion investisseurs.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 14,80 €
VARIATION 52 SEMAINES : 204,93 %
2017 : 37,31 %

VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 15,34 € / 4,61 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -1 %
ÉVOL. 2016 : 1 %

BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : NS
ÉVOL. 2016 : 24 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -11 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 4,74 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 44 %
C 44 %
V 12 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 0,22 €
RDT 2015 : 2 % RDT 2016 : 1,5 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2016 : 77,9 FOIS
PER 2017 : 23,1 FOIS

SERVICES INFORMATIQUES

Sopra Steria Un début d'année porté par le dynamisme de l'Europe continentale

Le Brexit aura bel et bien pesé sur les comptes de Sopra Steria. L'activité au Royaume-Uni a reculé de 13,5 % au premier trimestre de l'année, et de 3,6 % en organique. Outre la baisse de 10 % de la livre sterling par rapport au taux moyen du premier trimestre 2016, l'activité britannique a été affectée, comme attendu,

par la décroissance du joint-venture SSCL. Mais ce ralentissement a été plus que compensé par le dynamisme des autres zones. La France, qui concentre 43 % du chiffre d'affaires, a vu ses revenus progresser de 5 % en organique, tandis que le reste de l'Europe continentale a gagné 16 %, notamment grâce au redressement de l'Allemagne.

Globalement, la croissance organique a atteint 4,8 %, contre 3 % attendus par le consensus. Offre différenciante dans les solutions bancaires, acquisitions en vue grâce à un cash-flow plus abondant, meilleure absorption des frais de R&D dans les logiciels : pour le bureau d'analyse de Gilbert Dupont, les arguments d'achat ne manquent pas. — C. M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : très bonne publication, supérieure aux attentes. A 13 fois ses résultats ajustés anticipés pour 2018, la valorisation est inférieure de plus de 20 % à celle du secteur. **Objectif : 165 € (SOP).** **Prochain rendez-vous : le 13 juin, assemblée générale des actionnaires.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 4-5-17 : 138,80 €
VARIATION 52 SEMAINES : 19,66 %
2017 : 28,70 %

VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 140,40 € / 83,59 €

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 47 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION : 52,11 €

CONSENSUS DES ANALYSTES
A 50 %
C 50 %
V 0 %

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 43 %
ÉVOL. 2016 : 4 %

BNPA
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -4 %
ÉVOL. 2016 : 78 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2016 : 1,90 €
RDT 2015 : 1,4 % RDT 2016 : 1,4 %

VALORISATION ESTIMÉE
PER 2016 : 19 FOIS
PER 2017 : 16,2 FOIS



Société anonyme à conseil d'administration au capital de 5 019 776 380,80 €. Siège social : 30, avenue Pierre Mendès France - 75013 Paris. 542 044 524 R.C.S. Paris.

AVIS DE CONVOCATION

MM. les actionnaires de Natixis (la "Société") sont informés qu'ils sont convoqués en assemblée générale mixte le mardi 23 mai 2017 à 15 heures au Palais Brongniart, 25 Place de la Bourse - 75002 Paris, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

De la compétence de l'assemblée générale ordinaire

- Rapport du conseil d'administration et des commissaires aux comptes sur les opérations de la Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2016 ;
- Rapport du président du conseil d'administration ;
- Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2016 ;
- Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2016 ;
- Affectation du résultat ;
- Rapport spécial des commissaires aux comptes et approbation des conventions et engagements visés par les articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce ;
- Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. François Pérol, président du conseil d'administration ;
- Avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Laurent Mignon, directeur général ;
- Approbation des principes et des critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au président du conseil d'administration pour l'exercice 2017 ;
- Approbation des principes et des critères de détermination, de répartition et d'attribution des éléments fixes, variables et exceptionnels composant la rémunération totale et les avantages de toute nature attribuables au directeur général pour l'exercice 2017 ;
- Enveloppe globale des rémunérations versées aux personnes visées à l'article L.511-71 du Code monétaire et financier, durant l'exercice clos le 31 décembre 2016 ;
- Ratification de la cooptation de Mme Catherine Pariset en qualité d'administrateur ;
- Renouvellement du mandat de M. Nicolas de Tavernost, en qualité d'administrateur ;
- Intervention de la Société sur le marché de ses propres actions : autorisation à donner au conseil d'administration ;

De la compétence de l'assemblée générale extraordinaire

- Délégation à donner au conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues ;

- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital social, par émission - avec maintien du droit préférentiel de souscription - d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital social par émission - sans droit préférentiel de souscription - par offre au public d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital social par émission sans droit préférentiel de souscription par une offre visée à l'article L. 411-2, II du Code monétaire et financier, d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- Délégation de pouvoir à donner au conseil d'administration à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance sans droit préférentiel de souscription en rémunération d'apports en nature portant sur des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration à l'effet de décider l'augmentation du capital social par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres ;
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription ;
- Délégation de compétence à donner au conseil d'administration pour décider l'augmentation du capital social par émission d'actions ou de valeurs mobilières et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, réservée aux adhérents de plans d'épargne avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers ;
- Modification de l'article 11 des statuts relatif aux réunions du conseil d'administration ;
- Pouvoirs pour les formalités.

L'avis préalable prescrit par l'article L.225-73 du Code de commerce a été publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) du 12 avril 2017 sous le numéro 1701034. Le présent avis de convocation est publié au journal Les Petites Affiches, au BALO et dans Les Echos du 5 mai 2017.

Participation à l'assemblée

I. Modalités de participation à l'assemblée

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer à cette assemblée générale :

- En y assistant personnellement,
- En votant par correspondance,
- En donnant pouvoir au Président de l'assemblée,
- En donnant pouvoir à toute personne de son choix.

Natixis offre également la possibilité aux actionnaires de voter par internet, préalablement à l'assemblée générale mixte, sur la plateforme de place VOTACCESS.

Cette plateforme offre les mêmes possibilités à l'actionnaire que le formulaire papier de vote par correspondance, à savoir : demander une carte d'admission, donner procuration à toute personne de son choix ou au président de l'assemblée, révoquer et désigner un nouveau mandataire, et voter par internet. Conformément à l'article R. 225-85 du Code de commerce, le droit de participer à l'assemblée générale est subordonné à l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce) au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, à savoir le 19 mai 2017, zéro heure, heure de Paris (ci-après « J-2 »), soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société (ou son mandataire), soit dans les comptes de titres au porteur tenus par les intermédiaires habilités.

Pour les actionnaires au nominatif, cette inscription en compte à J-2 dans les comptes de titres nominatifs est suffisante pour leur permettre de participer à l'assemblée générale.

Pour les actionnaires au porteur, ce sont les intermédiaires habilités qui tiennent les comptes de titres au porteur qui justifient de la qualité d'actionnaire de leurs clients auprès du centralisateur de l'assemblée par la production d'une attestation de participation qui doit être annexée au formulaire de vote ou à la demande de carte d'admission établie au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission à J-2, soit le 19 mai 2017, à zéro heure, heure de Paris.

Un avis de convocation comprenant un formulaire de vote par correspondance ou par procuration sera envoyé automatiquement à tous les actionnaires nominatifs. Les actionnaires au porteur devront s'adresser à l'intermédiaire financier auprès duquel leurs actions sont inscrites en compte afin d'obtenir le formulaire de vote par correspondance ou par procuration. Conformément à l'article R. 225-75 du Code de commerce, il sera fait droit à toute demande de formulaire déposée ou parvenue au siège social au plus tard le 17 mai 2017.

Les formulaires de vote par correspondance ou par procuration dûment remplis ou les demandes de carte d'admission devront parvenir au plus tard le 20 mai 2017 :

- pour les propriétaires d'actions nominatives, à l'établissement centralisateur : CACEIS Corporate Trust, Service Assemblées, 14, rue Rouget de Lisle, 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9 ;
- pour les propriétaires d'actions au porteur, à leur intermédiaire financier dès que possible afin que celui-ci puisse faire parvenir le formulaire à CACEIS Corporate Trust, accompagné d'une attestation de participation.

Le vote par internet :

La plateforme de place VOTACCESS est ouverte depuis le 2 mai 2017 à 10 heures jusqu'au 22 mai 2017 à 15 heures.

Il est toutefois conseillé aux actionnaires de ne pas attendre la veille de l'assemblée générale de Natixis pour se connecter afin d'éviter un éventuel engorgement de la plateforme.

Les actionnaires au nominatif (pur ou administré) souhaitant demander une carte d'admission, désigner ou révoquer un mandataire en ligne, ou voter par internet avant l'assemblée devront se connecter au site OLIS-Actionnaire à l'adresse suivante : www.emetline.olisnet.com

L'identifiant de connexion de l'actionnaire figure sur le formulaire de vote par correspondance adressé par CACEIS Corporate Trust, par courrier postal, avec la convocation à l'assemblée générale, ou sur la convocation électronique pour les actionnaires ayant opté pour la convocation dématérialisée. Une fois connectés au site OLIS-Actionnaire, les titulaires d'actions au nominatif devront suivre les

indications affichées à l'écran afin d'être redirigés sur la plateforme VOTACCESS, puis demander une carte d'admission, désigner et révoquer un mandataire, ou encore voter.

Si vous ne disposez pas de vos identifiants et mot de passe personnel, vous pouvez en faire la demande par courrier à CACEIS Corporate Trust, Service Assemblées, 14, rue Rouget de Lisle, 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9, avant le 17 mai 2017 au plus tard.

Les actionnaires au porteur souhaitant recourir au vote par internet devront s'assurer au préalable que leur établissement teneur de compte a adhéré au système VOTACCESS et leur propose ce service pour l'assemblée générale de Natixis.

Les actionnaires dont le teneur de compte a adhéré à VOTACCESS pourront se connecter au portail internet de leur établissement teneur de compte avec leurs codes d'accès habituels, cliquer sur la ligne correspondant à leurs actions Natixis et suivre les indications affichées à l'écran pour être redirigés sur la plateforme. Une fois connectés, les actionnaires devront suivre les indications affichées à l'écran.

Tout actionnaire ayant déjà voté à distance, par correspondance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation, n'aura plus la possibilité de choisir un autre mode de participation à l'assemblée, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant le deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la Société invalidera ou modifiera en conséquence, selon le cas, la procuration ou le vote exprimé avant cette date et cette heure.

II. Modalités de dépôt de questions écrites

Conformément à l'article R. 225-84 du Code de commerce, l'actionnaire qui souhaite poser des questions écrites doit, au plus tard le quatrième jour ouvré précédant la date de l'assemblée, soit le 17 mai 2017, adresser ses questions à Natixis, Secrétaire du Conseil - Gouvernance et Vie sociale de l'Entreprise, BP 4, 75060 Paris Cedex 02, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au Président du conseil d'administration ou par voie de télécommunication électronique à l'adresse suivante : assemblee.generale@natixis.com. Pour être prises en compte, ces questions doivent impérativement être accompagnées d'une attestation d'inscription en compte.

III. Prêt - emprunt de titres

Conformément à l'article L.225-126 I du Code de commerce, toute personne qui détient, seule ou de concert, au titre d'une ou plusieurs opérations de cession temporaire portant sur les actions de la Société ou de toute opération lui donnant le droit ou lui faisant obligation de revendre ou de restituer ces actions au cédant, un nombre d'actions représentant plus de 0,5 % des droits de vote, informe la Société et l'Autorité des marchés financiers (AMF), au plus tard le deuxième jour ouvré précédant l'assemblée, soit le 19 mai 2017, à zéro heure, heure de Paris, et lorsque le contrat organisant cette opération demeure en vigueur à cette date, du nombre total d'actions qu'elle possède à titre temporaire. Cette déclaration doit comporter, outre le nombre d'actions acquises au titre de l'une des opérations susmentionnées, l'identité du cédant, la date et l'échéance du contrat relatif à l'opération et, s'il y a lieu, la convention de vote.

Les personnes concernées doivent transmettre par voie électronique à l'AMF les informations prévues à l'adresse suivante : declarationpretsmprunts@amf-france.org. Elles transmettront ces mêmes informations à la Société par voie électronique à l'adresse suivante : assemblee.generale@natixis.com.

A défaut d'information de la Société et de l'AMF dans les conditions précitées, les actions acquises au titre des opérations temporaires concernées seront privées de droit de vote pour l'assemblée générale du 23 mai 2017 et pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la revente ou la restitution desdites actions.

IV. Documents destinés aux actionnaires

L'avis de réunion, le rapport du conseil d'administration sur les résolutions et la brochure de convocation de l'assemblée ainsi que l'ensemble des informations et documents énoncés à l'article R.225-73-1 du Code de commerce pourront être consultés sur le site Internet de Natixis : www.natixis.com.

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Ingenico Group L'Europe tire mais les Etats-Unis pèsent

Le premier trimestre d'Ingenico Group était annoncé comme difficile, il l'a été, même s'il est ressorti légèrement supérieur aux attentes. Les facturations ont ainsi avancé de 5 % en interne, à 594 millions d'euros. Néanmoins, peu d'évolution en termes de géographies.

Sans surprise, le numéro mondial des terminaux de paiement a souffert d'un fort effet de base aux Etats-Unis en raison du grippage du processus de migration vers les cartes bancaires à puce apparu l'été dernier. Le chiffre d'affaires a ainsi reculé de 30 % dans la zone Amérique du Nord. La progression des ventes de l'ensemble du groupe aurait été de 11 % hors Etats-Unis. La situation brésilienne a, elle aussi, encore pesé sur l'activité de la zone Amérique latine (-17 %). En revanche, l'Asie, malgré la Chine, et l'Europe ont affiché de belles progressions de, respectivement, 8 % et 23 %.

EFFET ATTENUÉ

L'effet de comparaison devrait s'atténuer au cours de l'exercice et « si vous nous demandez si les performances du premier trimestre sont conformes à l'idée que nos chiffres seront stables aux Etats-Unis sur

l'année, la réponse est oui (...). Ce qu'il y a dans les tuyaux pour le deuxième trimestre est consistant », a assuré Philippe Lazare, PDG d'Ingenico. Mais, à l'inverse, les belles perfor-



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 4-5-17 :	86,07 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-16,40 %
2017 :	13,44 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,7 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	110,95 € / 68,28 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	7 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	27,92 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 57 %	
C 30 %	
V 13 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	22 %
ÉVOL. 2016 :	5 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	27 %
ÉVOL. 2016 :	8 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2016 :	1,50 €
RDT 2015 : 1,5 %	RDT 2016 : 1,7 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2016 :	21 FOIS
PER 2017 :	18,7 FOIS

SERVICES AUX ENTREPRISES

Teleperformance Nouveau record historique, rien d'inhabituel

Voir l'action Teleperformance franchir un nouveau sommet devient presque une habitude. Cela fait maintenant plus de cinq ans qu'elle grimpe régulièrement, avec une progression totale dépassant 460 % sur cette période. Elle n'a connu que trois semaines à plus de 5 % de recul. La séance du vendredi 28 avril n'a pas fait exception. Le titre a gagné près de 8 % alors qu'il avait déjà clôturé sur un record historique la veille. Dire que la publication des chiffres du premier trimestre a été bien accueillie est un euphémisme. « Teleperformance publie un excellent chiffre d'affaires »,

s'est-on enthousiasmé chez Oddo Securities. Les analystes de Portzamparc ont la même opinion. Teleperformance a indéniablement dépassé les attentes, avec 1.066 millions d'euros de revenus quand le consensus des analystes en attendait 1.014 millions. C'est 26,3 % de plus que le premier trimestre de l'année précédente, et 11,7 % hors effets de change et de périmètre (contre 6 % attendus).

DU MIEUX AU BRÉSIL

Le groupe enregistre ainsi son vingtième trimestre d'affilée de croissance supérieure ou égale à 5 %. S'il avance « la montée en puissance de nouveaux contrats sur des

sites récemment ouverts ainsi qu'une base de comparaison favorable » pour expliquer cette performance, sans oublier la consolidation de la dernière acquisition, qui apporte 105 millions d'euros supplémentaires, la vraie surprise provient d'Amérique latine. Les revenus y ont atteint 271 millions d'euros, en croissance de plus de 40 % grâce à un début d'année « très dynamique » au Brésil. Teleperformance a perçu les premiers revenus de nouveaux contrats. A cela s'ajoute une légère appréciation du réel ces derniers mois. Le groupe a laissé en l'état ses objectifs annuels malgré ce démarrage d'exercice en trombe. Il vise toujours une croissance organique du chiffre d'affaires de 6 % et une marge opérationnelle de 13 %, mais ajoute qu'il « précisera ses ambitions » lors de sa publication semestrielle. —V. B.

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** : le titre se paie 21 fois les résultats estimés pour 2018, en ligne avec la valorisation historique. Les objectifs pourraient être revus à la hausse. **Objectif : 140 € (RCF)**. **Prochain rendez-vous** : le 23 juin, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 4-5-17 :	117,05 €
VARIATION 52 SEMAINES :	50,28 %
2017 :	22,82 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,5 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	119,10 € / 66,65 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	87 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	33,09 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 94 %	
C 0 %	
V 6 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	13 %
ÉVOL. 2016 :	7 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	16 %
ÉVOL. 2016 :	6 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2016 :	1,30 €
RDT 2015 : 1 %	RDT 2016 : 1,1 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2016 :	31,6 FOIS
PER 2017 :	24,1 FOIS

TOURISME-TRANSPORTS

Bénéteau L'exercice sera meilleur que prévu

Résultats semestriels excellents pour Bénéteau, le fabricant de navires de plaisance (voile et moteur) également présent dans l'habitat de loisirs. A l'issue des six mois à fin février, le chiffre d'affaires s'est accru de 22,8 %, à taux de change constant. Comme l'essentiel des facturations a lieu au second semestre, le premier est traditionnellement dans le rouge. On note une très nette amélioration puisque la perte au niveau du résultat opérationnel courant est revenue de 40,3 millions à 6,6 millions.

L'activité Bateaux (82 % des ventes) a vu ses facturations croître de près de 20 % à taux de change

constant, notamment grâce aux meilleures performances sur le marché nord-américain, où le groupe avait rencontré des difficultés en 2016 sur le créneau des moteurs « in-board ». Mais grâce à un plan produits efficace vers le segment dynamique des hors-bord, les performances ont été au rendez-vous. De plus, les monocoques ont à nouveau le vent en poupe (ce marché était faible ces dernières années), ce qui a agréablement surpris la direction.

DYNAMISME DES LOUEURS

Autre tendance très encourageante, les loueurs professionnels ont accru leurs

commandes. « Cette dynamique devrait se poursuivre », nous a confirmé le directeur financier, Christophe Caudrelier, qui ajoute : « Nous produisons à pleine capacité sur deux créneaux, les catamarans et les hors-bord. »

Compte tenu de l'environnement porteur et des bons scores réalisés à six mois (le carnet de commandes au 28 février était en hausse de 16 %), la direction a relevé ses estimations pour l'ensemble de l'exercice. En janvier dernier, le management visait une progression du chiffre d'affaires entre 4,5 % et 7 %. Désormais, la croissance est attendue entre 10 % et 11 %. Du côté du résultat opérationnel courant, aussi, les objectifs ont été relevés d'une fourchette de 53-60 millions à 63-68 millions. —S. A.

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** : nous avons fait prendre des profits après un gain de 53 % fin janvier. Compte tenu de ces bonnes nouvelles, nous redevons acheteurs pour viser **16 € (BEN)**. **Prochain rendez-vous** : le 7 juin, journée investisseurs.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 4-5-17 :	13,62 €
VARIATION 52 SEMAINES :	44,39 %
2017 :	-0,95 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	14,25 € / 7,77 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	-3 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	6,44 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 67 %	
C 33 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	5 %
ÉVOL. 2016 :	12 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	NS
ÉVOL. 2016 :	94 %
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2016 :	0,10 €
RDT 2015 : 0,4 %	RDT 2016 : 0,7 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2016 :	45,5 FOIS
PER 2017 :	22,6 FOIS

DISTRIBUTION

Maisons du Monde Des initiatives gagnantes au début de l'année

Maisons du Monde a beau s'appuyer sur un modèle de gestion très innovant, cela ne l'empêche pas de lancer des initiatives commerciales pour accélérer. Afin de compenser un effet de base difficile (la croissance a été forte en 2016), la direction a mis les bouchées doubles au premier trimestre pour dynamiser ses ventes, en implantant en magasins plus tôt dans l'année les nouveautés du dernier catalogue. Ainsi, les ventes à fin mars ont progressé de près de 21 % (+12 %, à périmètre comparable), à 228,8 millions d'euros. « Le premier trimestre a été satisfaisant, porté par notre modèle de gestion mais aussi par des plans d'action spécifiques pour soutenir l'activité. Cette tendance ne peut toutefois pas être extrapolée au deuxième trimestre », nous a déclaré Arnaud Louet, directeur financier, qui, par prudence, a très peu relevé l'objectif de ventes annuelles (« en haut » de la précédente fourchette de +12 % à +14 %).

L'activité a été aussi soutenue en France qu'à l'international, où l'entreprise ambitionne de réaliser la moitié de ses ventes à moyen terme, contre 38 %

aujourd'hui. De même, la stratégie axée sur le cross-canal fonctionne très bien et la dynamique est forte autant sur le Net qu'en magasins. La part de l'e-commerce dans les facturations

devrait monter en puissance à 25 % (après 21 % à 22 % estimés cette année). Pour cet exercice, le marché de l'ameublement est globalement porteur, mais plus attentiste, compte tenu de la période électorale. Nous tablons sur une marge d'excédent brut d'exploitation autour de 13,7 %, après 13,9 % en 2016. —S. A.



NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** : nous maintenons notre opinion positive. Le PER assez élevé à 20 fois les profits attendus en 2018 est justifié par la croissance. Nous relevons l'objectif à **38 € (MDM)**. **Prochain rendez-vous** : le 19 mai, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	
● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 4-5-17 :	31,90 €
VARIATION 52 SEMAINES :	87,65 %
2017 :	27,37 %
● VOLATILITÉ	
BÊTA 52 S. :	0,2 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	33,28 € / 17 €
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	
● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	50 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	10,01 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 100 %	
C 0 %	
V 0 %	
PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	16 %
ÉVOL. 2016 :	26 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	NS
ÉVOL. 2016 :	NS
INTÉRÊT BOURSIER	
● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2016 :	0,31 €
RDT 2015 : NUL	RDT 2016 : 1 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2016 :	36 FOIS
PER 2017 :	22,2 FOIS

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

AIR FRANCE-KLM

● **RESTER À L'ÉCART** : en dépit d'une hausse du trafic et d'une progression de son chiffre d'affaires de 1,9 % au premier trimestre, la perte d'exploitation s'est à nouveau creusée pour la compagnie aérienne. Elle atteint désormais 143 millions d'euros.

AKKA TECHNOLOGIES

● **ACHETER** : chiffre d'affaires meilleur que prévu au premier trimestre, en hausse organique de 11,7 %, tiré par le dynamisme de la France et de l'Allemagne. Le secteur automobile a été en forte croissance dans les deux pays.

COIL

● **RESTER À L'ÉCART** : le titre du spécialiste de l'anodisation de l'aluminium a chuté de 30 % en début de semaine. Les comptes annuels ont affiché une nette dégradation de la marge d'Ebitda de 340 points de base malgré une croissance de plus de 30 % des facturations.

JACQUET MÉTAL SERVICE

● **ACHETER** : excellents résultats trimestriels pour le distributeur d'aciers spéciaux qui a vu son bénéfice opérationnel multiplié par plus de 6, à 26,9 millions d'euros. Ce début d'année marque également un retour à la profitabilité.

PLASTIVALOIRE

● **ACHETER** : le plasturgiste pour l'automobile, le multimédia ou l'électroménager a procédé à une division par 8 du nominal de son action, ce qui la rend plus accessible et liquide en Bourse. Notre objectif de cours est ajusté à 25 €.

Alten profite de son positionnement dans l'automobile et l'aéronautique

Parcours Avec un historique de publications impeccable, le groupe offre une bonne visibilité, avec une croissance dynamique et une marge opérationnelle attendue au-dessus de 10 % dans les prochaines années.

Les thèmes d'investissement suivent des modes qu'il faut regarder avec la plus grande attention. Celle qui consiste à valoriser l'innovation du secteur automobile est l'une des plus dynamiques aujourd'hui. Voiture connectée, électronique embarquée, *infotainment* (applications audio et vidéo ludiques dans la voiture), sécurité, réduction des émissions polluantes et voiture électrique sont autant de nouveautés dans lesquelles sont investies des sommes colossales. Et les équipementiers automobiles tels que Valeo, Faurecia et Plastic Omnium ne sont pas les seuls à profiter de cette manne. Les entreprises de R & D externalisées sont aussi bien positionnées pour en bénéficier. Alten, qui réalise 21 % de son chiffre d'affaires dans le secteur, est en première ligne pour profiter de cet engouement.

DES USINES CONNECTÉES

Dans une moindre mesure, le développement des usines connectées profite également à Alten. L'industrie 4.0 permet notamment des gains de temps dans la conception des produits. En plaçant un capteur sur une machine, on peut en jauger la vétusté et prévenir les pannes. Le groupe a ainsi signé des contrats significatifs dans ce domaine. Alten est particulièrement bien positionné dans l'aéronautique sur les problématiques de réduction de masse des avions, d'optimisation des cadences et de maintenance. Pour ne rien gâcher, les marges sont particulièrement élevées dans ces deux secteurs clés d'Alten, l'automobile et l'aéronautique.

La rentabilité devrait par ailleurs être portée ces prochains mois par le redressement de l'activité en Allemagne. D'une marge opérationnelle courante de 6 à 7 %, le pays devrait rapidement offrir un taux supérieur à deux chiffres. Ces dernières années, l'activité

outre-Rhin a été freinée par les syndicats allemands, très puissants, qui ont limité le recours à l'assistance technique de sociétés externes, considérée comme une pratique déloyale visant à éviter des recrutements dont les salaires et les avantages sont encadrés. Plutôt que de dépêcher des ingénieurs chez les clients et de les facturer en heures, les sociétés de R & D ont donc proposé davantage de services sous forme de *work package* (projet livré dans son ensemble), auxquels les clients ont mis un certain temps à s'accoutumer, avec en plus le handicap des délais liés à la formation des chefs de projet.

Cette transition n'est pas encore arrivée à son terme et promet un fort potentiel d'appréciation de croissance et de marge dans les douze à dix-huit prochains mois.

DE PETITES ACQUISITIONS

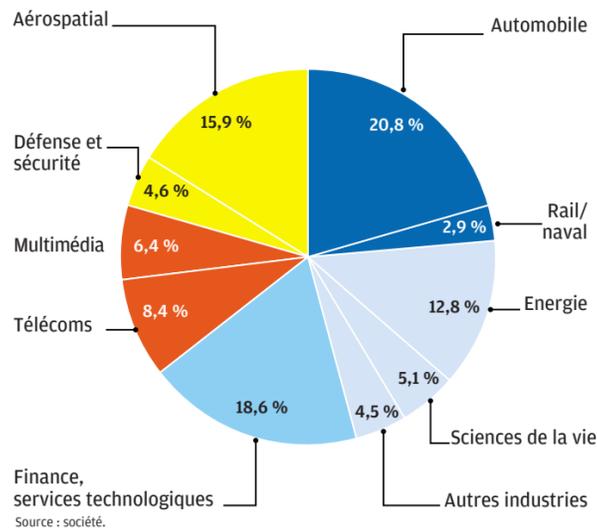
Pour les développements ultérieurs, à deux ou trois ans, c'est davantage vers les Etats-Unis qu'il faut se tourner. Pour l'heure, un groupe comme Alten n'y a pas vraiment sa place, les sociétés américaines faisant soit appel au recrutement, bien plus flexible qu'en France, soit à l'offshoring sur d'autres projets, avec la sollicitation d'acteurs, notamment indiens. Alten adopte donc outre-Atlantique une stratégie de petites acquisitions de sociétés de conseil à forte valeur ajoutée, et des rachats visant à étoffer ses équipes indiennes. La trésorerie dont dispose Alten lui permet en effet de pouvoir poursuivre sa politique de croissance externe tout en distribuant des dividendes.

UN BON DÉBUT D'ANNÉE

Enfin, le groupe devrait profiter d'une accélération de la croissance en France et en Europe, où est réalisé 86 % du chiffre d'affaires (dont 52 % en France et 10 % en Allemagne). Alten a un historique impeccable en matière de publication qui ne se dément pas.

Tous les ingrédients de la croissance future

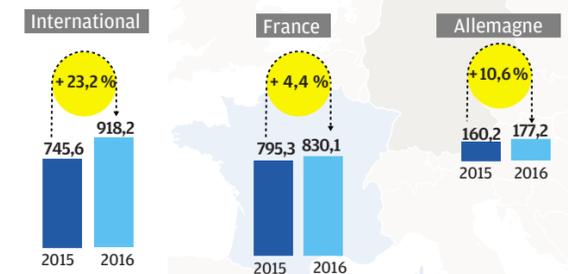
DES SECTEURS PORTEURS



Source : société.

UNE RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE PROMETTEUSE

Chiffre d'affaires consolidé, en M€



UN PLAN DE CROISSANCE AMBITIEUX

En nombre d'ingénieurs



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

● PERFORMANCE DU TITRE	
COURS AU 4-5-17 :	77,61 €
VARIATION 52 SEMAINES :	37,24 %
2017 :	16,32 %
● VOLATILITÉ	
BÉTA 52 S. :	0,6 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	79,63 € / 49,07 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	9 %
ÉVOL. 2016 :	13 %
● BNPA	
ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	9 %
ÉVOL. 2016 :	6 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

● SOLIDITÉ DU BILAN	
DETTE NETTE / FONDS PROPRES :	-1 %
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	21,94 €
● CONSENSUS DES ANALYSTES	
A 56 %	
C 44 %	
V 0 %	

INTÉRÊT BOURSIER

● RENDEMENT	
DIVIDENDE 2016 :	1 €
RDY 2015 : 1,3 %	RDY 2016 : 1,3 %
● VALORISATION ESTIMÉE	
PER 2016 :	23,3 FOIS
PER 2017 :	19,8 FOIS

« A ce niveau de valorisation, le titre est une évidence pour une société qui double de taille tous les six ans ! »

Lyonel Franco, directeur de la recherche Small et Mid Cap chez Kepler

Le groupe est toujours assez frieux sur ses objectifs de marge opérationnelle et ses résultats ressortent régulièrement au-dessus des attentes.

La semaine dernière encore, la société, dirigée par Simon Azoulay, a publié un chiffre d'affaires meilleur qu'attendu au premier

trimestre de l'année. La croissance organique est ressortie à 10,7 %, avec déjà un retournement de tendance en Allemagne et un dynamisme très prononcé dans l'Hexagone. C'est d'ailleurs outre-Rhin qu'Alten a jeté son dévolu pour sa dernière acquisition dans le secteur automobile. Le groupe a profité de cette répartition sectorielle très dynamique, avec une croissance de 27 % dans l'automobile, qui représente 20,8 % du chiffre d'affaires à fin 2016, de 17 % dans l'aérospatial (15,9 % de l'activité) et de 20 % dans les sciences de la vie (5,1 % de l'activité). « La valorisation est exigeante mais Alten continue de gagner des parts de marché sur un

segment de la R & D externalisée qui bénéficie d'un momentum favorable sur 2017 », estime Emmanuel Parot, analyste chez Gilbert Dupont.

DES AMBITIONS REVUES

Revenu à l'achat sur la valeur début mars alors que le titre était seulement inférieur de 5 % au cours actuel, Lyonel Franco, directeur de la recherche Small et Mid Cap chez Kepler Cheuvreux, souligne qu'« à ce niveau de valorisation, le titre est un no-brainer [une évidence] pour une société qui double de taille tous les six ans » ! Déjà, Alten a revu à la hausse ses ambitions pour 2019. De 18.000 ingénieurs en 2015, la direction vise désormais

25.000 personnes à cette échéance, contre 24.000 ingénieurs précédemment annoncés.

— CAROLINE MIGNON

NOTRE CONSEIL

● **ACHETER** : un positionnement fort dans les secteurs les plus porteurs du conseil en recherche et développement, un potentiel important d'amélioration en Allemagne et une qualité récurrente des publications : Alten a toutes les qualités pour connaître encore un beau parcours boursier dans les prochains mois, même si la valorisation devient plus exigeante (*lire ci-dessous*).
Objectif : 90 € (ATE).
Prochain rendez-vous : le 22 juin, assemblée générale des actionnaires.

ANALYSE DU SECTEUR

Très bon dynamisme de l'activité en France

Corico pour les entreprises de conseil en recherche et développement cette année ! C'est en France qu'elles puiseront le plus fort de leur croissance dans les prochains mois. Comme l'a annoncé le Syntec numérique fin mars, la croissance pour le secteur dans l'Hexagone sera de 2,7 % en 2017. « Pour le reste de l'Europe, les dynamiques sont plus hétérogènes et moins lisibles, mais on notera tout de même une inflexion positive en Allemagne après deux exercices très difficiles », indique le bureau d'analyse d'Oddo Securities.

Pour autant, toutes les sociétés ne profiteront pas à parts égales de cet élan en France : les leaders du marché bénéficieront de la réduction des panels fournisseurs des grands groupes industriels. Par ailleurs, la pression sur les prix, qui avait tant posé problème au secteur ces dernières

années, s'est calmée. Alors que la baisse du nombre de fournisseurs par client avait créé au début des tensions sur les prix, chaque acteur jouant des coudes et baissant ses tarifs pour être conservé dans le sésame, elle s'est finalement retournée contre les clients. Puisqu'elles ne sont plus que cinq ou six fournisseurs dans les panels (4 chez PSA, 5 chez Renault, 8-10 chez Airbus par exemple), les entreprises de service en R & D ont davantage de *pricing power* qu'auparavant.

Outre ces avantages au long cours, les sociétés de R & D externalisées ont bénéficié sur les trois premiers mois de l'année d'un effet calendaire favorable. Alors que Sogclair annoncera son chiffre d'affaires le 10 mai, toutes les autres grandes sociétés du secteur ont déjà publié et ont fait montre d'un certain dynamisme pour ce début d'année. Altran Technologies et Assystem ont

Une surperformance méritée



enregistré un chiffre d'affaires organique en hausse respective de 7 % et de 11,3 % au premier trimestre. — C. M.

NOS AVIS SECTEUR

● **ATOUT** : le secteur bénéficie de l'accélération de la croissance en Europe et surtout de l'engouement pour les nouvelles technologies (industrie du futur, etc.).
● **RISQUE** : un ralentissement

économique lié aux incertitudes électorales en Europe (en Allemagne à l'automne) pourrait peser sur le secteur et retarder la signature de nouveaux contrats.

● **FAVORITE** : Akka Technologies La dynamique de croissance s'est confirmée avec un premier trimestre bien meilleur que prévu et le redressement de la rentabilité est en cours. Le titre ne se paie que 14 fois ses résultats 2018 alors que sa marge opérationnelle courante est attendue à 8,5 % cette année-là, avec un fort potentiel d'amélioration. La *recovery* n'est pas, selon nous, intégrée dans le cours.

● **À ÉVITER** : le nombre de sociétés cotées du secteur s'étant encore réduit avec le retrait obligatoire d'Ausy portant sur le solde des actions que Randstad n'a pas acquis, nous sommes aujourd'hui à l'achat des cinq sociétés cotées de conseil en R & D, citées dans cette page.

VALORISATION

Un niveau tendu mais toujours attrayant

● **Flambée** Un bond de près de 8 % après la publication de ses trimestriels. C'est dire à quel point les investisseurs ont apprécié les comptes meilleurs que prévu du cabinet de conseil en R & D la semaine dernière. Résultat, le titre se paie désormais 18 fois ses résultats estimés pour 2018, dans la frange haute des valorisations du secteur. Il n'empêche : si les marchés continuent de monter, ce sera avant tout à la faveur de ces sociétés à fort potentiel d'innovation et de croissance. Mieux vaut donc commencer à s'habituer à des niveaux de valorisation plus élevés pour les plus intéressantes d'entre elles, comme Alten. C. M.

Forte appréciation du BNPA en vue

Exercice clos le 31-12	2016	2017 (e)	2018 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	1.748	1.900	2.000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	181	195	210
MARGE OPÉRATIONNELLE (EN %)	10,3	10,3	10,5
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN €)	112	132	146
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	3,34	3,92	4,33
RATIO COURS/BÉNÉFICE (NBR DE FOIS)	23,3	19,8	17,9

COURS LE 4-5-17 : 77,61 € ; CB : 2,863 M€ ; FP : 739 M€ ; DETTE NETTE : - 4 M€ ; RATIO D'ENDETTEMENT : NS ; DIVIDENDE 2016 (E) : 1 € ; RENDEMENT : 1,5 % ; MNÉMO : ATE.

Le coup de cœur



Par Delphine Tillaux

Aures Technologies

A peine la pause terminée, déjà repartie

Toutes les sociétés, même les belles, peuvent parfois faire des pauses. C'est ce qu'a effectué Aures Technologies l'an dernier. Mais heureusement, elle semble d'ores et déjà terminée et n'aura été que de très courte durée.

Le concepteur et fabricant de terminaux de points de vente a, en effet, connu une année 2016 « de transition » ou plutôt de « stabilisation ». Très actif aux Etats-Unis et au Royaume-Uni où il réalise plus de 40 % de ses ventes, le groupe a, en effet, vu son chiffre d'affaires fléchir de 0,9 % en 2016, à 76,2 millions d'euros (+ 2,7 % hors effets de change).

En outre, si Aures est bien parvenu à préserver sa rentabilité

opérationnelle (le taux de marge est resté à 12 %) les effets de change ont entamé son bénéfice net, le ramenant à 5,4 millions d'euros. L'exercice 2017 n'est pas exempt de défis, le groupe doit notamment renouveler un de ses équiperments phares, le système Nino. Pourtant, la société a indiqué viser le retour de la croissance, la signature de plusieurs grands comptes à l'appui. Et les premiers signes de ce début d'année vont dans ce sens.

CROISSANCE AMÉRICAINE

Le chiffre d'affaires s'est ainsi inscrit en hausse de 5,2 % en données publiées, à 19,6 millions d'euros, et de 7,1 % à taux de change constants au premier trimestre. « La plus belle progression revient à la filiale britannique, avec près de 20 % de hausse de chiffre d'affaires en monnaie locale par rapport à la même période en 2016. Comme prévu, les Etats-Unis renouent avec la croissance », a commenté la société.

Pour le bureau d'analyse financière de Gilbert Dupont, « le rebond de l'activité intervient plus tôt qu'attendu, ce qui est de bon augure pour la performance de l'année et, ce, malgré un marché domestique qui devrait probablement rester difficile ».

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le titre avait fait l'objet d'un « conseil du jour » le 21 avril sur Investir.fr, avec raison. Nous maintenons notre opinion positive sur cette valeur qui ne se paie toujours qu'un peu plus de 13 fois nos estimations 2017. Nous relevons également notre objectif de cours. **Objectif : 30 (AURS).** Prochain rendez-vous : le 30 juin, assemblée générale.



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	
COURS AU 4-5-17 :	23,60 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	33 %	DETTES NETTES / FONDS PROPRES :	-13 %	DIVIDENDE 2016 :	0,48 €
VARIATION 52 SEMAINES :	-32,57 %	ÉVOL. 2016 :	-1 %	DERNIER ACTIF NET / ACTION :	5,24 €	RDT 2015 :	2,1 %
2017 :	21,40 %	BNPA		CONSENSUS DES ANALYSTES		RDT 2016 :	2 %
LIQUIDITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	1 %	NS		VALORISATION ESTIMÉE	
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	4,007	ÉVOL. 2016 :	-26 %			PER 2016 :	17,4 FOIS
EXTRÊMES 52 S. :	24,30 € / 16,66 €					PER 2017 :	13,5 FOIS
PEA-PME							

REBONDS

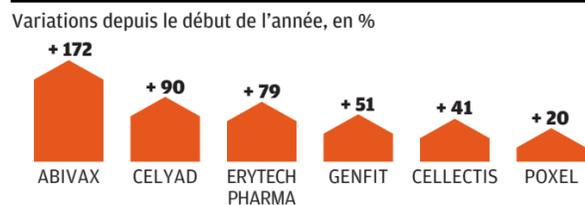
Biotechs Après la purge, le réveil du secteur s'amorce avec quelques flambées spectaculaires

La biotech a-t-elle enfin fini d'avaler sa potion amère ? Après une année 2016 très difficile, le rebond de 10 % de l'indice européen Next Biotech depuis le début de l'année comparable à celui du Cac 40 est encourageant. Mais il faut savoir relativiser. En France, il est surtout le fait de quelques sociétés annonçant de bonnes nouvelles dont l'action avait été massacrée précédemment. « Après la période d'euphorie de 2015, le marché plus sélectif s'autorise des hausses de fortes amplitudes sur certains dossiers sous-valorisés, sous réserve qu'il délivre de nouvelles données cliniques prometteuses », observe Lionel Labourdette, gérant spécialisé du fonds Kalliste Biotech. Cinq biotechs se sont distingués depuis deux mois.

AVANCÉES CLINIQUES

Erytech Pharma, le spécialiste de l'encapsulation de molécules connues dans les globules rouges, a vu son action grimper de 78 % le 27 mars après l'annonce d'essais positifs de phase IIB sur 130 patients dans le cancer du pancréas, une pathologie difficile à traiter où les échecs sont nombreux. La hausse semble justifiée alors que la société avait été exagérément sanctionnée après le décalage du dépôt du dossier d'enregistrement de son produit vedette dans la leucémie. Cette semaine, les bonnes nouvelles se sont succédées. Abivax a flambé de 114 % (à 19,70 €) mardi à la suite des résultats d'une étude de phase IIa dans le sida montrant

De beaux gains boursiers



une première réduction des réservoirs du VIH (charge virale) jamais observée chez les patients chroniques, ce qui a attisé la spéculation. Toutefois, ces données sont encore précoces sachant que seulement 18 patients ont été évaluables sur les 30 patients inclus dans l'essai et seuls 7 patients ont été répondeurs sur les 14 ayant pris le traitement. Introduite en Bourse à 21,30 € il y a deux ans, l'action avait sombré autour de 4 € à l'automne dernier après l'échec de son produit le plus avancé dans l'hépatite B.

Celyad a également regagné 20 % cette semaine portant à 127 % son rebond en six mois. Les résultats mitigés dans le domaine cardiovasculaire fortement sanctionnés en juin 2016 ont été oubliés alors que sa nouvelle approche de thérapie cellulaire en immuno-oncologie a été validée, mardi, par un accord avec Novartis d'une valeur de 96 millions d'euros (hors royalties).

Poxel, dont le titre avait perdu 50 % depuis un an sans explication, a bondi de 35 % jeudi après la publication de données de phase IIB positives pour Imegli-

mine au Japon, son traitement phare dans le diabète de type II. Elles confirment de bons résultats cliniques européens, ce qui devrait favoriser un accord de partenariat avec un grand acteur du secteur.

CARMAT REPREND VIE

Enfin, annonce très attendue, le concepteur du cœur artificiel révolutionnaire, Carmat, a obtenu de l'Agence nationale de sécurité du médicament l'autorisation de reprendre ses essais qui avaient été interrompus après le décès du cinquième patient implanté. Le titre gagnait 13 % mercredi. — A. B.

NOS CONSEILS

ACHETER À TITRE SPÉCULATIF : Erytech Pharma, Poxel, Carmat et Celyad. On pourra aussi jouer des annonces imminentes pour deux biotechs, AB Science, qui attend le feu vert européen dans la mastocytose, et Onxeo, qui va publier les résultats de phase III de Livatag, dans le cancer du foie. **Objectifs : 40 € (ERYP), 11 € (POXEL), 45 € (ALCAR), 45 € (CYAD), 25 € (AB), 5 € (ONXEO).** **RESTER À L'ÉCART** : d'Abivax après la flambée (ABVX).

SERVICES INFORMATIQUES

ESI Group Priorité à l'innovation et à la réduction de la dette

Le cabinet d'analyse Midcap Partners a organisé mardi et mercredi, au Pavillon Gabriel, à Paris, la quatrième édition de sa Conférence annuelle, consacrée aux valeurs moyennes. Quelque 70 sociétés étaient présentes et 150 investisseurs institutionnels et gérants de

fonds avaient fait le déplacement. Investir était là pour rencontrer et interroger les dirigeants d'entreprises cotées. Vous pouvez retrouver tous nos comptes rendus sur Investir.fr. Nous avons retenu ici ESI Group, dont les technologies peuvent susciter des convoitises.

Nous nous sommes entretenus lors de la conférence Midcap Partners avec le directeur général délégué d'ESI Group, Vincent Chaillou, et le directeur financier, Laurent Bastian. Cette entreprise est bien placée pour profiter de l'émergence annoncée de l'industrie 4.0, intégrant des données au sein du processus de fabrication. Sa spécialité est en effet le prototypage virtuel.

Ses logiciels permettent de simuler la fabrication et les tests. Cela concerne les avions, les centrales nucléaires ou les voitures. Les trois premiers clients, pour un quart du chiffre d'affaires, sont Volkswagen, Renault Nissan et Honda avec des contrats triennaux renouvelés pour les deux premiers en 2016 et fin 2015 pour Honda. Le risque est bien reparti avec 2.500 clients et un Top 20 qui apporte 40 % des revenus. Les négociations de renouvellement ont été très dures avec Volkswagen et Renault Nissan, mais ESI a réussi à bien tenir ses prix.

La croissance organique de 6 % en 2016 a été un peu inférieure à la moyenne des dernières années (entre 8 et 9 %) mais elle devrait normalement remonter car elle a été freinée l'an dernier par les négocia-

tions de renouvellement avec les deux premiers clients. Quant à la marge opérationnelle courante, elle est progressivement remontée de 7,2 % en 2013 à 10,9 % en 2016. ESI est une entreprise innovante qui a dépensé l'an dernier en R&D 30,2 % de son chiffre d'affaires vente de licences (hors services de consulting).

UNE GESTION PRUDENTE

Ce chiffre, qui était de 26,1 % en 2013, est calculé sans déduire les crédits d'impôts recherche ni les frais immobilisés puis amortis. La hausse des coûts de R&D est liée pour partie à l'acquisition de sociétés disposant de briques technologiques complémentaires. Ce processus est terminé.

Il n'y a plus guère de réserves pour des acquisitions. Le but est de réduire la dette nette (2 fois l'Ebitda). Compte tenu des efforts de R&D, il n'y a pas de dividende.

La société est gérée avec prudence par le patron fondateur, Alain de Rouvray (73 ans), est impliqué à hauteur de 37,1 % du capital.

Il n'y a pas de spéculation actuellement sur un changement de contrôle mais des transactions ont lieu dans le secteur. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : une affaire bien gérée dans un secteur porteur. **Objectif : 65 € (ESI).** Prochain rendez-vous : le 24 mai, revenus trimestriels.

LA VALEUR À DÉCOUVRIR

Samse Une action avec un filet de sécurité

SPÉCIFICITÉ Samse est une valeur à redécouvrir plus qu'à découvrir. La société spécialisée dans le négoce de matériaux de construction et le bricolage dans l'est et le sud de la France est un peu tombée dans l'oubli depuis la signature à l'automne 2014 d'une promesse de vente entre certains actionnaires de Dumont Investissement, le holding détenant la majorité du capital et CRH France Distribution (21,1 % du capital), filiale du groupe irlandais CRH Plc. Cette promesse prévoit le rachat en 2020, voire dès 2018, d'au moins 70 % de Dumont Investissement par CRH, suivant une formule assise sur les fonds propres et l'excédent brut d'exploitation. Dans une note publiée la semaine dernière, Gilbert Dupont estime ce prix à 146,50 € actuellement. Par ailleurs, la société profite, comme tout le secteur, du redémarrage de la construction en France. Si les résultats 2016 avaient un peu déçu, le début de l'exercice 2017 est encourageant. Le chiffre d'affaires a augmenté de 7 % à données comparables (10 % en publié, grâce à une petite opération de croissance externe) à 296 millions. Gilbert Dupont table sur des facturations de 1,3 milliard cette année, en hausse de 7 % et sur un bénéfice net de 36,3 millions en progrès de seulement 4 % en raison d'effets fiscaux favorables l'an dernier. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : au cours actuel, le PER 2017 ressort à 13,3 fois. L'action permet de profiter du dynamisme actuel de la construction avec un filet de sécurité procuré par la promesse de vente signée avec CRH (en cas de désistement, la société irlandaise doit verser une somme comprise entre 20 et 30 millions, soit 5,80 à 8,65 € par action). Attention, les volumes de transactions sont faibles. **Objectif : 165 € (SAMS).** Prochain rendez-vous : le 10 mai, assemblée générale.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION		PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	
PERFORMANCE DU TITRE		ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ	
COURS AU 4-5-17 :	55,51 €	ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	5 %
VARIATION 52 SEMAINES :	102,67 %	ÉVOL. 2016 :	14 %
2017 :	22,84 %	BNPA	
LIQUIDITÉ		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	2 %
VOL. QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ :	7,106	ÉVOL. 2016 :	13 %
EXTRÊMES 52 S. :	56,18 € / 25,50 €		
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ		INTÉRÊT BOURSIER	
SOLIDITÉ DU BILAN		RENDEMENT	
DETTES NETTES / FONDS PROPRES :	7 %	DIVIDENDE 2016 :	0
DERNIER ACTIF NET / ACTION :	14,93 €	RDT 2015 :	NUL
CONSENSUS DES ANALYSTES		ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS :	RDT 2016 :
NS		29,4 FOIS	NUL
		PER 2016 :	50,8 FOIS
		PER 2017 :	29,4 FOIS
PEA-PME			

Guerbet

Devenir leader dans l'imagerie médicale

La belle histoire va continuer

Elle a déçu, elle va rebondir

Ambition Le fabricant de produits de contraste est bien parti pour taquiner les géants mondiaux du secteur. Les gisements d'amélioration des marges sont nombreux.

Issu de la découverte en 1901, par Marcel Guerbet, du premier produit de contraste iodé (le Lipiodol), ce groupe familial est une belle « success story ». Il a été fondé en 1926 par son fils, André Guerbet, qui a mis au point deux produits de contraste vedettes, le Xenetix (pour la radiologie par rayons X) et le Dotarem (injecté dans les examens IRM). Guerbet a fêté ses 90 ans d'existence et ses 30 ans en Bourse avec un profil plus offensif. Depuis son arrivée aux manettes fin 2011, le directeur général, Yves L'Epine, a insufflé un nouvel élan à la société présente dans 80 pays mais encore inexistante outre-Atlantique. L'accélération de la croissance depuis cinq ans a été soutenue par l'entrée en 2013 de Dotarem aux Etats-Unis, premier marché mondial, et surtout par la très grosse acquisition, fin 2015, de la division Produits de contraste de l'américain Mallinckrodt (CMDS), qui a permis à Guerbet de doubler de taille. Avec 775 millions d'euros de chiffre d'affaires, il est désormais numéro trois mondial, aux côtés de l'italien Bracco, approchant les deux leaders Bayer et General Electric (GE).

Cette acquisition s'est révélée judicieuse : CMDS est en position de force dans les rayons X (Optiray) aux Etats-Unis et au Japon, alors que Guerbet est leader européen en IRM avec Dotarem.

Deux défis ont été remportés depuis l'intégration en un temps record de l'américain qui était en perte de vitesse. Certes, en 2016, la croissance du groupe est restée stable et ses résultats ont été affectés par le rachat de CMDS, mais le retournement de ce dernier est amorcé.

PERCÉE DE DOTAREM

Au premier trimestre, Guerbet a affiché une progression de 10,5 % (+7,4% à changes constants) de ses facturations, supérieure aux attentes. Dotarem a notamment continué sa percée aux Etats-Unis, où il a conquis plus de 15% de parts de marché. Son très bon profil de sécurité (lié à sa composition) pourrait le rendre incontournable dès 2018 : il a été recommandé par l'Agence européenne du médica-

« Guerbet propose l'une des gammes de produits les plus complètes et abouties au niveau mondial pour l'imagerie diagnostique et interventionnelle »

Yves L'Epine, directeur général

ment, qui a demandé, en mars, le retrait de quatre principaux produits concurrents (incluant Magnevist, le produit phare de GE), en raison de leur risque de toxicité. La décision sera annoncée en fin d'année.

En 2017, la marge d'Ebitda devrait s'améliorer (à 16% estimés, contre 14% en 2016), les frais d'intégration de CMDS diminuant de moitié alors que les synergies de fusion vont monter en puissance.

Seul bémol, intégré dans la prévision de la direction d'« une légère croissance à changes constants cette année », le lancement imminent par GE d'un générique de Dotarem.

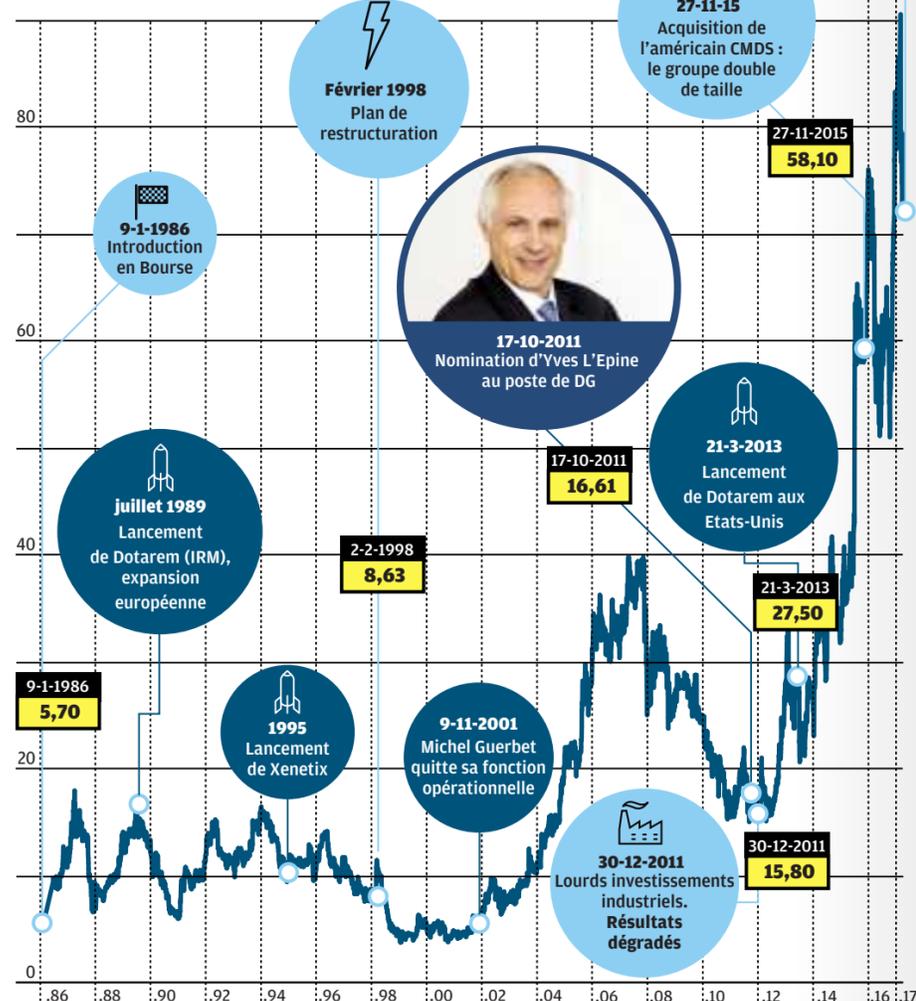
Son impact doit être relativisé, car le marché des produits de composition semblable au Dotarem va devoir s'élargir si les concurrents sont suspendus. — A. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : Dotarem est bien placé pour devenir une future référence mondiale. Sur la base d'un multiple de valeur d'entreprise de 1,4 fois le chiffre d'affaires, le titre n'est pas très cher au regard du prix évoqué par Bayer (2,3 fois les ventes), qui envisage de céder son pôle produits de contraste. **Objectif : 100 € (GBT).**

Cours de l'action depuis l'introduction du titre en Bourse

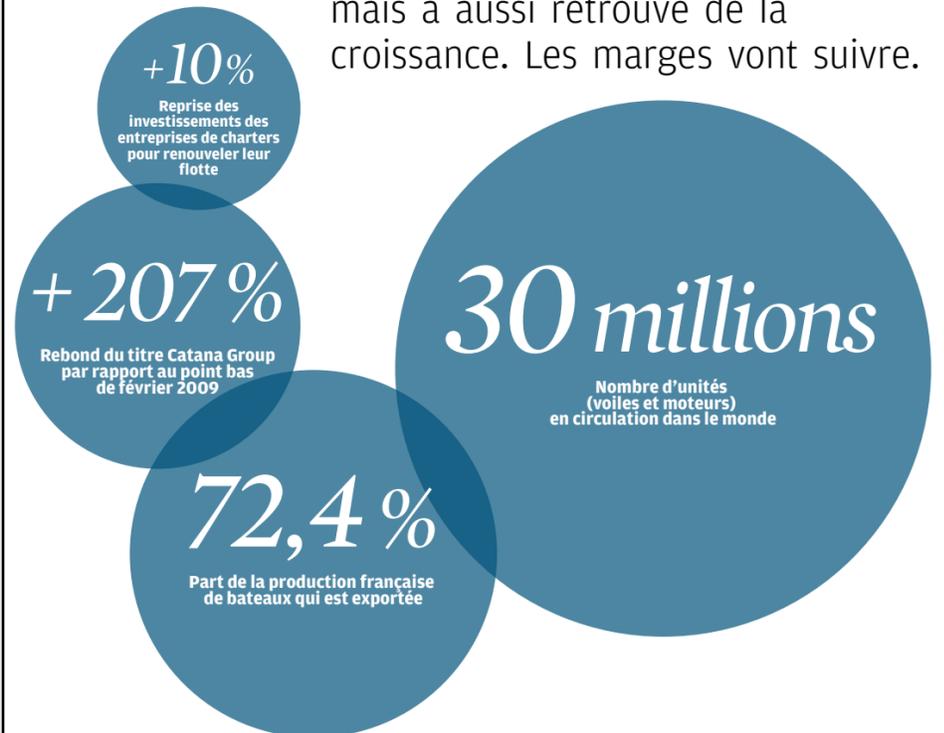
En euros



Catana

Bon vent pour retrouver la rentabilité

Sauvé des eaux Le constructeur de navires de plaisance a non seulement survécu à la tempête, mais a aussi retrouvé de la croissance. Les marges vont suivre.



Remis à flot, le fabricant de catamarans vogue désormais vers des rivages plus cléments. Pour preuve, le chiffre d'affaires semestriel a bondi de 73 %, à 18,5 millions d'euros, et le carnet de commandes se remplit à vitesse grand V, à plus de 12 millions d'euros.

Pour l'ensemble de l'exercice clos fin août, nous tablons sur 40 millions de facturations. Quant à la rentabilité, elle est également attendue en progrès. L'excédent brut d'exploitation devrait s'établir dans une fourchette comprise entre 1,5 et 2 millions (contre - 800.000 € il y a un an) et le résultat net se rapprocher de l'équilibre, après cinq années de pertes.

« Tous les indicateurs sont au vert », nous confirme le directeur financier David Etien, qui se dit confiant pour l'exercice en cours. « Nous profitons aussi d'un marché du nautisme plus dynamique. »

L'ex-Poncin Yachts revient de loin. Frappé de plein fouet par la crise de 2008, qui a siphonné sa clientèle et fait plonger ses comptes dans le rouge, le navire a bien failli couler. Il fallait à la fois restructurer et investir pour relancer l'affaire. Le capitaine,

Olivier Poncin, qui n'a pas trouvé auprès des banques le soutien nécessaire, a monté un financement obligataire qui lui a permis de lancer une nouvelle gamme de bateaux. Aujourd'hui, ses nouveaux modèles de catamarans Bali ont le vent en poupe.

MONTÉE EN PUISSANCE

Le groupe, qui avait acquis une solide réputation dans les navires haut de gamme et de grande taille (de 62 à 70 pieds), mais au prix élevé (plusieurs millions d'euros l'unité), s'est développé dans le segment très porteur et davantage mass market des bateaux de 40 à 54 pieds, plus abordables. Un nouveau Catana (le 53) et trois modèles Bali ont été lancés. Ils ont été fort bien accueillis au Salon de La Grande-Motte, où plusieurs commandes ont été passées.

« L'enjeu de Bali, c'est la voile,

« Au-delà de 30 millions de facturations, l'effet de levier sur la rentabilité sera très important »

David Etien, directeur financier

explique David Etien, mais nous avons voulu aussi bénéficier de la vogue du moteur. » La clientèle, notamment familiale, est en effet de plus en plus portée à choisir ce confort de navigation. Au total, environ 65 unités seront fabriquées par le groupe au cours de l'exercice 2016-2017, pour un chiffre d'affaires estimé à environ 27 millions d'euros (+30%). « La fourchette haute de 29 millions pourrait être atteinte », avance-t-il.

Le succès de Bali est tel, que la société y réalise désormais 76 % de ses ventes de bateaux neufs, lesquels représentent les trois quarts du chiffre d'affaires global. Cette montée en puissance permet à Catana de mieux négocier avec ses fournisseurs, ce qui est de bon augure pour les marges. « Au-delà de 30 millions de facturations, l'effet de levier sur la rentabilité sera très important », confirme le directeur financier.

La situation financière de l'entreprise est désormais complètement assainie. Le fonds d'investissement Bracknor, qui avait participé au montage obligataire complexe permettant au groupe d'encaisser plus de 2 millions d'euros, a cédé toutes les actions provenant de l'exercice des bons de souscription. Une arrivée de « papiers » sur le marché n'est donc plus à craindre. L'endettement financier de Catana ne représente plus que 38 % des fonds propres, de quoi naviguer bien plus sereinement. — SYLVIE AUBERT

NOTRE CONSEIL

ACHETER : nous tablons sur un bénéfice net autour du million d'euros en 2018. Le titre qui cote 1,11 €, se paie 26 fois, un niveau normal en phase de retour aux profits. **Objectif : 1,25 € (CATG).** Prochain rendez-vous : le 31 mai, résultats semestriels.



Des actionnaires très vigilants

Impliqués Conscients de la valeur de leur droit de vote, les investisseurs réunis en assemblée générale défendent leurs intérêts patrimoniaux. Mais, chez Accor, ils ont quand même voté une mesure protectionniste anti-OPA.

Les actionnaires d'Accor, réunis vendredi après-midi, ont ratifié la cooptation de Nicolas Sarkozy au conseil d'administration. L'ancien président de la République a obtenu 97,37 % des suffrages exprimés ! Il apportera à Accor ses relations internationales, sachant que figurent au capital du groupe hôtelier le chinois Jin Jiang (12,6 % des actions) et le Qatar (10,4 %). Quant

à la résolution non agréée par le conseil demandant de ne plus accorder de droits de vote doubles, elle a été rejetée avec moins des deux tiers des voix (52,4 % tout de même). L'assemblée devait aussi se prononcer sur une « pilule empoisonnée » anti-OPA, qui a été adoptée de justesse avec 58,4 % des voix. Sur le front des rémunérations, le patron d'Air Liquide a essuyé un mauvais score (moins de 58 %

des suffrages), en raison de l'attribution d'actions gratuites supplémentaires. Et l'assemblée générale (AG) de Lagardère a permis de prendre conscience que le vote sur la politique future de rémunération n'est pas imposé aux sociétés en commandite. Mais cette réunion a surtout été marquée par les longues questions écrites du fonds d'investissement Amber, qui milite pour que soient vendus certains actifs secondaires et peu performants, ou en restructuration. Arnaud Lagardère, protégé par le statut de commandite, s'est montré ferme face aux pressions, soulignant, comme à son habitude, les vertus de la diversification et du long terme.

La semaine prochaine, cinq AG du Cac 40 sont prévues, dont trois pour la seule journée de mercredi, Capgemini, Peugeot et Sanofi. LAG d'Essilor est à fort enjeu. Elle devra se prononcer jeudi sur l'acqui-

sition stratégique, payée en actions, de l'italien Luxottica et sur la suppression des droits de vote doubles. Nous approuvons ces résolutions. Le lendemain, vendredi, ce sera au tour d'Engie, unique groupe du Cac 40 dirigé par une femme, de plancher devant ses actionnaires. — J.-L. C.

Evolution des rémunérations

SOCIÉTÉ (MNÉMO)	POUR LES ACTIONNAIRES				POUR LE PRÉSIDENT	
	DIVIDENDE VOTÉ AU TITRE DE 2016	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2015	TAUX DE DISTRIBUTION 2016	TAUX DE DISTRIBUTION 2015	RÉMUNÉRATION 2016 (FIXE + VAR.)	ÉVOLUTION PAR RAPPORT À 2015
AIR LIQUIDE (AI)	2,60 €	+ 2,7 %	56 %	52,5 %	2,44 M€	- 11,4 %
LAGARDÈRE (MMB)	1,3 €	STABLE	97,4 %	230 %	2,85 M€	STABLE



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 3 MAI

Air Liquide Les actions de performance du PDG contestées

LE FAIT NOUVEAU

— Une énorme surprise a été évincée à 7,82 % près. Le vote sur la rémunération pour 2016 de Benoît Potier, PDG, pour l'exercice n'a obtenu que 57,82 % des voix. Autrement dit, 41,7 % des actionnaires ont voté contre. Le vote sur la rémunération de Pierre Dufour, directeur général délégué, a lui aussi été contesté avec une approbation à 67,33 % seulement. Cette faible majorité est d'autant plus inattendue que l'an dernier ces résolutions (*say on pay*) sur les rémunérations du président et du directeur général délégué avaient été votées à, respectivement, 89,57 % et 94,75 %, et que la rémunération annuelle (fixe + variable) de Benoît Potier a baissé de 11,4 %, à 2,44 millions, en raison d'une diminution de la part variable, certains objectifs financiers n'ayant pas été atteints. Toutefois, les actions de performance accordées ont été nettement plus nombreuses que l'an dernier (37.800, contre 10.000) en raison de l'attribution de 20.000 actions (10.000 pour Pierre Dufour) « destinées à marquer la reconnaissance de la société... pour l'acquisition d'Air-



BENOÎT POTIER, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

gas », ce qui a poussé une agence de conseil de vote à conseiller à ses clients institutionnels de voter contre.

AMBIANCE

— Comme toujours, les actionnaires étaient extrêmement nombreux. La grande salle du Palais des Congrès étant trop petite pour accueillir les 3.874 personnes présentes (selon la société), une salle annexe avait été ouverte. Les applaudissements ont ponctué les interventions de Pierre Dufour, numéro deux du groupe, qui a pris sa retraite à

l'issue de l'assemblée, et, surtout, de Benoît Potier, très populaire parmi les actionnaires.

RÉSOLUTIONS

— En dehors de celle relative à la rémunération de Benoît Potier, toutes les résolutions ont été largement adoptées, y compris celles relatives à la politique de rémunération future (87,6 % pour celle du PDG). Xavier Huillard, président de Vinci, a été nommé administrateur avec un score de 92,4 %. Il remplace Thierry Desmarest, membre du conseil depuis 1999.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— Une action gratuite pour dix sera distribuée cette année, mais elle ne le sera, contrairement à l'habitude, qu'au second semestre en raison de la mise en place d'un nouveau système sur la Place de Paris. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : l'intégration d'Airgas se déroule bien et les synergies se mettent rapidement en place. **Objectif : 134 € (AI).** **Prochain rendez-vous : le 28 juillet, résultats semestriels.**

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 MAI

Lagardère 500 millions d'euros disponibles pour des acquisitions

LE FAIT NOUVEAU

— La société de gestion de fonds d'investissement Amber, à la tête de 4,3 % du capital et de 3 % des droits de vote, avait mandaté un huissier et posé des questions écrites. L'une portait sur l'efficacité des mesures de restructuration chez Lagardère Active (audiovisuel et presse). Il a alors été expliqué que le plan de cinq ans (2012-2016) avait coûté 40 millions par an pendant trois ans, de 2013 à 2015, pour obtenir des économies récurrentes annuelles de 75 millions. Le nouveau plan (2016-2018) implique des charges de 30 millions par an sur trois ans pour une économie visée de 50 millions par an. Plus généralement, Amber cherche à faire pression pour que des actifs soient vendus (Active et la branche Sport, également critiquée) et la dette réduite. Le PDG, Arnaud Lagardère, a défendu comme d'habitude le maintien d'activités diversifiées, par sécurité. En réponse aux questions sur le statut protecteur de société en commandite, il a, en outre, rappelé son utilité pour lutter contre ces pressions du marché. Il a mis en garde contre



ARNAUD LAGARDÈRE, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

ce « sentiment d'urgence » de certains actionnaires qui poussent à faire des cessions à bas prix : « Cet empressement, ce manque de sang-froid, peut coûter très cher à une entreprise », a-t-il souligné. Quant à la dette, elle se limitait à 2,2 fois l'Ebitda fin 2016 et pourrait monter à 3 fois sans menacer la notation « investment grade ». Le groupe pourrait donc consacrer jusqu'à 500 millions d'euros à des acquisitions.

AMBIANCE

— Un actionnaire estime que les bénéfices de la prochaine réédi-

tion commentée de *Mein Kampf* par Fayard (maison appartenant au groupe) « devraient être intégralement reversés à une association comme le Mémorial de la Shoah ». Arnaud Lagardère a « pris bonne note de cette recommandation ».

RÉSOLUTIONS

— Le quorum était de 69,8 %. Le dividende a été approuvé à 95,2 % des suffrages exprimés et la rémunération 2016 d'Arnaud Lagardère a obtenu 95,9 % des voix. L'autorisation d'émettre des actions sans DPS a été approuvée à 88 % avec délai de priorité et à 94,1 % sans délai.

ENTENDU À L'ASSEMBLÉE

— Arnaud Lagardère s'est dit « très très optimiste » sur le marché du livre. — J.-L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la principale source de profits, l'édition, bénéficie d'une tendance favorable cette année. **Objectif : 33 € (MMB).** **Prochain rendez-vous : le 11 mai, chiffre d'affaires trimestriel.**

Nos consignes de vote du 16 au 23 mai

Nous sommes *a priori* favorables aux résolutions non mentionnées, sous réserve d'une analyse plus poussée s'agissant des rémunérations des dirigeants.

Mardi

16

SPIE

RÉSOLUTION 8

VOTER CONTRE La demande d'autorisation de racheter des actions propres est formulée sans préciser qu'elle serait suspendue en cas d'offre publique. Il s'agit donc d'une mesure potentiellement protectionniste.

Mercredi

17

ILIAD

RÉSOLUTIONS 16 À 21 ET 23

VOTER CONTRE Le conseil d'administration demande de vastes délégations de pouvoir pour émettre des actions soit avec droits préférentiels de souscription (DPS)

mais y compris en cas d'offre publique, soit sans DPS pour 20 % du capital, soit au-delà de la souplesse de 5 % fixée par notre politique de vote. Surtout, la société voudrait être autorisée à augmenter le capital de 10 % sans DPS avec une décote de 20 %, au lieu de la règle habituelle de 5 % (résolution 19).

SOMFY

RÉSOLUTION 12

VOTER CONTRE Le rachat d'actions pourrait se poursuivre en cas d'offre publique.

Jeudi

18

AMUNDI

RÉSOLUTIONS 16 À 18 ET 21

VOTER CONTRE L'autorisation d'émettre des actions sans DPS

est certes demandée hors période d'offre publique, mais avec un plafond trop élevé de 10 % du capital (soit 11,5 % avec la clause d'extension).

BOIRON

RÉSOLUTION 15

VOTER CONTRE Cette demande de rachat d'actions serait valable en période d'offre publique.

DASSAULT AVIATION

RÉSOLUTION 14

VOTER CONTRE Le programme de rachat d'actions ne serait pas suspendu en cas d'offre publique.

EDF

RÉSOLUTION A

VOTER CONTRE Cette résolution non agréée par le conseil d'administration a été déposée

par le FCPE Actions EDF. Ces actionnaires salariés voudraient supprimer le dividende « *compte tenu des risques financiers qui pèsent sur EDF actuellement en lien avec les projets industriels envisagés* ». Or, l'option pour le dividende en actions étant ouverte, le dividende permet justement aux actionnaires qui le peuvent d'apporter des fonds propres pour investir. Nous votons pour les résolutions 3 et 4 qui prévoient cette possibilité, y compris pour des acomptes au titre de 2017. Rappelons que le dividende 2017 devrait être en fort recul.

GTT

RÉSOLUTION 10

VOTER CONTRE Ce rachat d'actions propres serait possible, y compris en cas d'offre publique.

WENDEL

RÉSOLUTIONS 23, 24, 26 ET 27

VOTER CONTRE Les émissions d'actions ici envisagées pourraient intervenir sans DPS pour plus de 10 % du capital.

Vendredi

19

ELIS

RÉSOLUTIONS 25, 26 ET 28

VOTER CONTRE La société voudrait pouvoir augmenter son capital sans DPS avec un plafond de 10 % (hors clause d'extension).

MAISONS DU MONDE

RÉSOLUTIONS 9 ET 11

VOTER CONTRE Outre une autorisation de racheter des

actions sans préciser qu'elle serait suspendue en cas d'offre publique, la société demande la possibilité d'émettre des actions sans DPS, y compris en période d'offre, pour un maximum de 32 % du capital.

Mardi

23

ARKEMA

RÉSOLUTION A

VOTER POUR Le FCPE des actionnaires salariés, Arkema Actionariat France, a déposé cette résolution non agréée par le conseil d'administration pour que soit offerte une option pour le réinvestissement du dividende en actions, avec une décote de 10 %. Nous soutenons cette initiative.

Amérique du Nord	+ fortes variations du DJ	Europe	+ fortes variations Stoxx50	Reste du monde
<ul style="list-style-type: none"> DOW JONES -0,04% S&P 500 +0,29% NASDAQ COMP. +0,53% TSX COMPOSITE -0,11% 	<ul style="list-style-type: none"> APPLE INC +3,07% MCDONALD'S +2,22% INTL BUSINESS. -3,16% WALT DISNEY CO -3,80% 	<ul style="list-style-type: none"> DJ STOXX 600 +1,92% DAX 30 +2,24% FTSE 100 +1,30% SMI +2,31% 	<ul style="list-style-type: none"> ENGIE +6,80% NOKIA +6,48% VOLKSWAGEN -0,93% E.ON -1,27% 	<ul style="list-style-type: none"> NIKKEI +1,30% SHANGAI COMP. -1,64% BOVESPA +0,40% RTS -0,63%

Variations sur la semaine

L'automobile délaissée à Wall Street

Serré Technologie, pharmacie, automobile, agroalimentaire... Voilà le programme des publications d'entreprises cette semaine. Les capitalisations de Tesla et General Motors sont toujours au coude-à-coude.

Nouvelle semaine chargée à Wall Street en termes de résultats trimestriels d'entreprises. Les copies les plus attendues étaient, une nouvelle fois, celles des valeurs technologiques, Apple et Facebook. Pour preuve, l'action de la société à la pomme a atteint un nouveau plus-haut historique la veille de sa publication, mardi, après avoir gagné 0,6%. Si les ventes d'iPhone au premier trimestre ont légèrement déçu (voir ci-dessous), le titre n'a cédé que 0,3%, mercredi, « grâce à [sa] politique actionnariale généreuse », commente le bureau d'analyse Aurel BGC.

Jeudi, « la correction de Facebook (-0,6%) est aussi restée limitée, malgré des craintes de tassement de sa croissance exprimées par son management ». Il faut dire que le profit trimestriel du réseau social est ressorti à 1,04 \$ par action, contre seulement 87 cents attendus par le consensus.

Sinon, le secteur automobile a été sous pression cette semaine. Le titre General Motors a continué de céder du terrain après la publication, le 28 avril, de ventes décevantes en avril (-1,3% lundi, puis -3% mardi). Jeudi, c'était au tour de Tesla de chuter en Bourse (-5%), malgré une croissance de

76,5% de son activité. Le spécialiste des voitures électriques a accusé une perte nette de 330 millions de dollars, contre 282,3 millions un an plus tôt. Tesla, pourtant repassé, mardi, devant General Motors en termes de capitalisation, est retombé en deuxième position avec une valorisation de 48,2 milliards de dollars, contre 50 milliards pour son concurrent.

Les laboratoires pharmaceutiques étaient également au rendez-vous des publications cette semaine. Mercredi, Pfizer a fini en repli de 0,5% en raison d'un chiffre d'affaires inférieur aux prévi-

sions (12,8 milliards de dollars, contre 13,1 milliards attendus). A l'inverse, Merck a pris 0,5% après avoir relevé ses objectifs annuels de bénéfice par action.

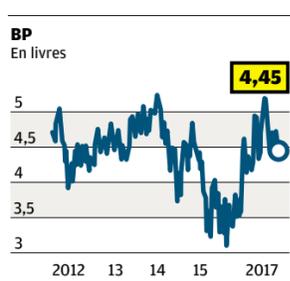
Le même jour, le groupe agroalimentaire Mondelez International s'est octroyé près de 3% à la suite de l'annonce de marges en progression (+90 points de base). Quant à son homologue Kraft Heinz, il a fait état, jeudi, d'un profit et de ventes trimestriels au-dessous des prévisions. Le bénéfice par action ajusté du groupe s'est limité à 84 cents, contre 86 cents attendus. Le chiffre d'affaires, lui, a baissé de 3,1%. —S.A.S.

PÉTROLE

BP Des profits retrouvés mais un niveau de dettes encore élevé

Premier trimestre réussi pour la compagnie britannique BP, mais la Bourse reste vigilante : l'endettement trop lourd fragilise l'entreprise en cas de nouveau recul des prix du pétrole.

C'est grâce à une remontée des cours du baril au-dessus de 50 \$ et à une baisse drastique de ses coûts que la société est sortie du rouge et a pu dégager 4,4 milliards de dollars de cash-flows et 1,45 milliard de profits nets à fin mars. Cette manne sera en par-



tie consacrée au versement des pénalités et dédommagements, liés à la catastrophe dans le golfe

du Mexique (5,5 milliards de dollars prévus en 2017). Des cessions d'actifs seront encore nécessaires cette année (5,5 milliards de dollars annoncés). BP a déjà vendu un tiers de ses biens pour acquitter les sommes requises par les tribunaux et pour continuer à verser un dividende.

Le groupe va poursuivre ses efforts de réduction de coûts, afin d'abaisser son point mort bien au-dessous de son objectif initial de 60 \$ le baril. C'est à cette seule condition que le cash-flow pourra couvrir les investissements et le versement du coupon, sans recourir à des cessions d'actifs. —S.A.

NOTRE CONSEIL

ACHETER À TITRE SPÉCULATIF : les premiers résultats de 2017 sont encourageants, mais la société demeure fragile. L'action est donc réservée aux plus audacieux. **Objectif : 5,30 € (BP, GB).** Prochain rendez-vous : le 17 mai, assemblée.

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Apple Les investisseurs rassurés en attendant le prochain iPhone

L'inflexion du titre Apple a été légère (-0,3%), mercredi 3 mai, après la publication des comptes de janvier à mars. Comme à chaque fois, c'est le nombre de smartphones vendus qui a donné la tendance. Et les investisseurs ont été plutôt soulagés. La firme de Cupertino a écoulé au cours de son deuxième trimestre 50,7 millions d'iPhone, soit un recul limité à 1,8% par rapport à l'an dernier.

A noter que les revenus tirés des services se sont maintenus à 7 milliards de dollars, en hausse de 17,5% sur un an. Le groupe américain a réalisé un chiffre d'affaires de 52,9 milliards de dollars (+4,6%). Le bénéfice net par action a progressé de 10,5%, à 2,10 \$, pour un bénéfice net total de 11 milliards de dollars. Le dividende sera de 0,63 \$ (+10,5%).

Raymond James estime qu'« à la fois les résultats du trimestre et les prévisions sont un peu plus positifs que ce que nous craignons compte tenu des pressions récentes sur le prix des mémoires et de premières indications de ralentissement des ventes



d'iPhone en anticipation de la sortie du prochain appareil, cette année ». Le broker table dorénavant sur

une montée en cadence plus lente pour l'iPhone attendu cette année, du fait de contraintes liées aux fournisseurs, avec un second semestre 2017 moins fort et un premier semestre 2018 plus soutenu. —D.T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : à 16 fois nos estimations de bénéfices 2017, le titre reste accessible. **Objectif : 166 \$ (AAPL, NQ).** Prochain rendez-vous : fin juillet, troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 4-5-17 : 4,45 £ VARIATION 52 SEMAINES : 22,40 % 2017 : -12,74 % VOLATILITÉ BÊTA 52 S. : 1 FOIS EXTRÊMES 52 S. : 5,21 £ / 3,49 £	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -2 % ÉVOL. 2016 : -23 % BNPA ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : -18 % ÉVOL. 2016 : -50 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 36 % DERNIER ACTIF NET / ACTION : 3,80 £ CONSENSUS DES ANALYSTES A 53 % C 41 % V 6 %	INTÉRÊT BOURSIER RENDEMENT DIVIDENDE 2016 : 0,32 £ RDT 2015 : 6,1 % RDT 2016 : 7,2 % VALORISATION ESTIMÉE PER 2016 : 40,4 FOIS PER 2017 : 14,8 FOIS

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 4-5-17 : 146,53 \$ VARIATION 52 SEMAINES : 55,57 % 2017 : 26,52 % VOLATILITÉ BÊTA 52 S. : 0,9 FOIS EXTRÊMES 52 S. : 148,09 \$ / 89,47 \$	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 14 % ÉVOL. 2016 : -8 % BNPA ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 13 % ÉVOL. 2016 : -10 %
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -124 % DERNIER ACTIF NET / ACTION : 24,44 \$ CONSENSUS DES ANALYSTES A 90 % C 10 % V 0 %	INTÉRÊT BOURSIER RENDEMENT DIVIDENDE 2016 : 2,18 \$ RDT 2015 : 1,4 % RDT 2016 : 1,5 % VALORISATION ESTIMÉE PER 2016 : 17,6 FOIS PER 2017 : 16,3 FOIS



La cote du Dow Jones déchiffrée de A à Z, 10 valeurs passées au crible (de General Electric à Microsoft)

VALEUR - CODE INMÉMO	COURS	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALO.	COMMENTAIRE	CONSEIL
GENERAL ELECTRIC COMPANY - GE Conglomérat 254.375 - 8.711.491.625 Vanguard Group (6,51%) BlackRock (5,82%)	29,20 29,23 / 28,94	123693 +5 %	0,93 3,2 %	8,71 1,49 19,6 18,2	La conjoncture dans le secteur du pétrole et du gaz a pesé sur le chiffre d'affaires au premier trimestre, mais les bénéfices ont dépassé les attentes du marché.	A → 40 37 % 09/01/2017
GOLDMAN SACHS - GS Banque 90.135 - 397.790.439 Vanguard Group (5,53%) State Street (5,05%)	226,59 255,15 / 138,20 +41,56 % -5,37 %	30608 -9 %	2,60 1,1 %	182,50 16,53 13,7 12,0 NS	Les résultats trimestriels de Goldman Sachs ont fortement déçu. La banque a enregistré une baisse des revenus issus du trading, à contre-courant de toutes ses concurrentes.	E
HOME DEPOT - HD Distribution spécialisée 186.013 - 1.201.168.987 Cap. World Investor (10,30%) BlackRock (5,90%)	154,86 156,27 / 119,20 +14,58 % +15,50 %	94600 +16 %	2,62 1,7 %	4,77 6,45 24,0 21,6 2,15	Le « tout pour la maison » américain a dépassé les prévisions de profits au quatrième trimestre grâce à la bonne conjoncture dans le secteur immobilier américain. Le groupe a relevé à 55% la part de ses profits à distribuer aux actionnaires	A → 180 16 % 27/09/2005
IBM - IBM Services info, logiciels, mat. 149.427 - 939.496.884 Berkshire Hathaway (6%) State Street Corp (5,5%)	159,05 182,79 / 142,50 +10,26 % -4,18 %	79919 +7 %	5,50 3,5 %	19,58 12,64 12,6 12,8 2,30	Warren Buffett a vendu un tiers de sa participation dans le groupe. La publication du premier trimestre 2017 a affiché un vingtième trimestre consécutif de recul du chiffre d'affaires.	E 20/01/2017 VP
INTEL - INTC Semi-conducteurs 173.527 - 4.709.000.000 Vanguard Group (6,67%) BlackRock (4,40%)	36,85 38,45 / 29,50 +23,45 % +1,60 %	59387 2,12	1,04 2,8 %	14,06 2,12 17,4 14,4 3,06	Le chiffre d'affaires a crû de 8% au premier trimestre, un niveau record pour un début d'année, le bénéfice par action a bondi de 45% d'une année sur l'autre tiré par des hausses de prix et une baisse des coûts.	A → 42 14 % 20/06/2014 AS
JOHNSON & JOHNSON - JNJ Laboratoire pharmaceutique 336.015 - 2.710.891.992 Vanguard Group (5,64%) State Street (5,2%)	123,95 129 / 109,32 +10,45 % +7,59 %	71890 3,15	2,790 2,5 %	6,73 18,4 17,6 4,44	Le groupe a publié des résultats trimestriels inférieurs aux attentes du fait d'une baisse de la demande pour ses produits pharmaceutiques. Il a relevé ses prévisions 2017 en raison de l'acquisition d'Actelion.	E 16/01/2017 C
JP MORGAN - JPM Banque 309.889 - 3.557.858.418 Vanguard Group (5,64%) State Street (4,41%)	87,10 93,98 / 57,05 +41,46 % +0,94 %	94205 2 %	1,88 2,2 %	64,06 6,24 14,0 13,4 NS	La hausse des prêts accordés et des revenus du trading a permis à JP Morgan d'enregistrer une hausse de 16,8% du bénéfice net, plus forte qu'attendu, au premier trimestre.	E 17/01/2017 N
MCDONALD'S - MCD Restauration rapide 117.163 - 816.753.115 Vanguard Group (5,8%) State Street (5%)	143,45 143,67 / 110,33 +10,92 % +17,85 %	24622 +3 %	3,61 2,5 %	-2,69 5,72 25,1 23,6 5,76	Le groupe de restauration rapide a enregistré un début d'année meilleur que prévu, grâce, entre autres, à une nouvelle offre de petit-déjeuner à toute heure.	A → 170 19 % 23/10/2008 VP
MERCK & CO - MRK Laboratoire pharmaceutique 158.049 - 2.741.529.731 Wellington m. company (6,5%) Vanguard group (6,2%)	57,65 63,10 / 46,02 +22,66 % +4,68 %	39807 1,84	3,82 3 %	15,50 3,82 15,1 14,7 4,30	Le laboratoire américain a publié un bénéfice trimestriel supérieur aux attentes, soutenu par l'amélioration de ses marges d'exploitation. Il a relevé ses prévisions de ventes et de résultat par action pour 2017.	A → 75 30 % 16/01/2017 C
MICROSOFT - MSFT Logiciels 531.249 - 7.720.514.731 Vanguard Group (6%) BlackRock (5,6%)	68,81 69,71 / 48,03 +37,98 % +10,73 %	91660 1,44	2,18 2,1 %	9,67 2,18 31,6 27,6 5,28	Le groupe a annoncé un bénéfice net par action légèrement inférieur au consensus au troisième trimestre de son exercice 2016-2017. Mais son leadership dans le cloud reste très prometteur.	A → 80 16 % 01/03/2016 E

Près de 90 valeurs cotées à Paris à leur sommet Des records à foison pour les actions

Performance Le Cac 40 a retrouvé ses niveaux de janvier 2008 quand l'indice, dividendes réinvestis, a touché cette semaine un nouveau plus-haut absolu. Une bonne partie de la cote parisienne n'est pas en reste.

En franchissant le seuil des 5.300 points mardi, le Cac 40 a retrouvé ses niveaux de la mi-janvier 2008. Si l'on considère l'indice dividendes réinvestis, comme est calculé le Dax 30 à Francfort, la Bourse de Paris évolue même à un record historique.

Si l'on descend au niveau des entreprises, la Bourse de Paris compte près de 90 valeurs cotant actuellement à leur sommet absolu ou très près, sur un peu moins de 800 sociétés négociées sur les marchés « réglementés » et Alternext (nous avons exclu le Marché Libre de notre dossier). Nous les avons répertoriées dans le tableau ci-contre, en arrêtant les cours à jeudi soir, au terme d'une belle séance pour le Cac 40 (+1,35%).

Pour chaque compartiment de cotation, nous avons retenu les sociétés se négociant à moins de 5 % de leur record historique et qui ont également inscrit

leur plus-haut cette année. Une valeur comme Pernod Ricard, qui a battu jeudi après-midi seulement son record d'avril 2015, a donc rejoint in extremis notre tableau. Kering, de son côté, s'était qualifié le 26 avril, en battant son record de... 2000. Toujours au sein du Cac 40, L'Oréal, LVMH, Michelin, Safran, Sodexo et Vinci ont, eux aussi, atteint de nouveaux sommets cette semaine. La hiérarchie de l'indice en est même modifiée depuis mercredi : LVMH est devenu la première capitalisation (près de 120 milliards d'euros) de la place de Paris, devant Total.

DES AFFAIRES DE TOUTES TAILLES

Si un gros quart des entreprises du Cac 40 cote à un cours record (dont cinq entreprises qui figurent également parmi les dix plus belles hausses de l'indice cette année), tous les compartiments et des entreprises de toutes tailles y sont représentés,

mais pas tous les secteurs (*lire ci-contre*). Comme le marché parisien dans son ensemble, ces valeurs au plus-haut ont bénéficié du retour des investisseurs vers les marchés d'actions à la suite de l'élection de Donald Trump. Le programme du nouveau président américain prévoyait un allègement de la fiscalité, une relance importante des dépenses d'infrastructures et un détricotage de la réglementation bancaire. Alors que la mise en œuvre de ces projets a fini par susciter des doutes (seul le plan de réduction d'impôts a été présenté, et seulement fin avril), la politique française a pris le relais, le premier tour de l'élection présidentielle ayant placé en tête un candidat pro-européen, rassurant pour les investisseurs.

Depuis février, enfin, les entreprises elles-mêmes ont publié des résultats 2016, puis, comme on le voit actuellement, des chiffres à fin mars qui ont soulevé des réserves de bonnes surprises et permis enfin

aux analystes financiers de relever leurs anticipations de chiffre d'affaires et de bénéfices.

Enfin, de belles acquisitions dans un contexte de taux d'intérêt toujours bas, avec des effets rapidement positifs sur les bénéfices par action des sociétés à l'initiative du mariage, comme Seb et Teleperformance (*lire page 10*), ont aussi dopé les cours.

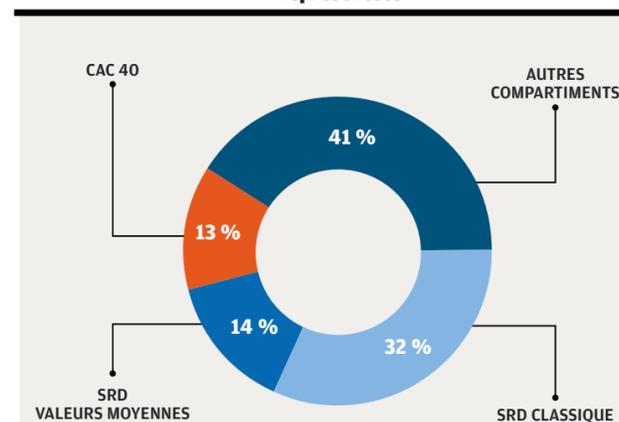
Le Cac 40 a progressé de 10,5 % déjà, cette année (à jeudi soir), et de 20 % depuis le 8 novembre, date de l'élection de Donald Trump. Le marché est devenu plus cher, mais pas dissuasif. De 13,3 fois début novembre, le ratio cours/bénéfice du Cac 40 a été porté à 15,5 fois, contre 17,2 fois pour les valeurs américaines, dont la perspective d'amélioration des marges est désormais plus limitée. Au demeurant, nous avons sélectionné ci-dessous trois valeurs qui recèlent encore du potentiel, mais elles ne sont sûrement pas les seules, comme l'illustrent les nombreux conseils d'achat du tableau ci-contre. — **CÉCILE LE COZ**

DES SPLITS APPRÉCIÉS DES INVESTISSEURS INDIVIDUELS

Les divisions d'actions à l'ordre du jour ?

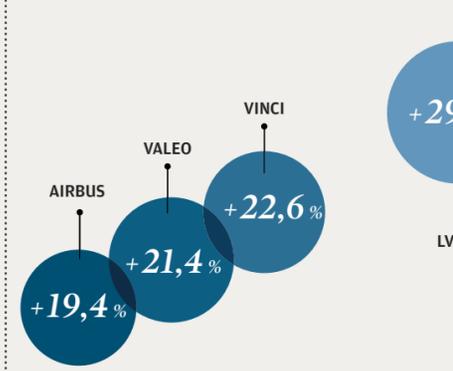
En cette période d'assemblées générales, les dirigeants dont les titres ont bien grimpé s'exposent à une requête classique des actionnaires individuels : diviser le nominal de l'action pour qu'elle cote à nouveau sous 100 €, qui apparaît comme un seuil psychologique. Un split ne change rien à la valeur d'une ligne d'actions mais les particuliers apprécient d'avoir un titre plus accessible. Quelques entreprises évoluent par exemple autour de 450 € comme Eurofins Scientifique, Hermès International et Somfy. Le groupe de luxe, qui a pratiqué le split par le passé, est devenu réticent. A 324 € lors de l'assemblée de juin 2016, un dirigeant d'Hermès, non sans une pointe d'élitisme, avait jugé l'action à un prix « *tout à fait raisonnable* » car correspondant à celui d'un carré de soie (350 €), ce qui n'est plus le cas aujourd'hui ! L'Oréal devait proposer un split par 2 à ses actionnaires le 20 avril avant d'y renoncer devant un « *risque fiscal* » et l'absence de « *clarification* » de Bercy, ce qui a surpris. Les « *imprécisions* » concernent des cas techniques comme « *un report d'imposition suite à des apports préalables d'actions L'Oréal à une société* » et « *une différence entre le prix de revient comptable et le prix de revient fiscal* », là encore dans le cas où les titres sont détenus par une société. D'autres n'ont pas hésité : Plastivoire a divisé ses actions par huit, mardi, ramenant leur cours à 20 €. Sartorius Stedim a procédé à une division par 6 en mai 2016, puis LDC à un dédoublement en septembre.

Toutes les capitalisations représentées



Parmi les 10 plus fortes hausses de cours cette année, 5 sociétés

Au 4-5-2017



TROIS CHAMPIONS QUI RECÈLENT ENCORE DU POTENTIEL APR

VALEO

Une accélération continue

Depuis 2009, le chiffre d'affaires a plus que doublé, le résultat net est passé d'une perte de 153 millions à un bénéfice de 925 millions et le cours de Bourse a été quasi multiplié par 20.

Ces chiffres illustrent le remarquable parcours de Valeo (et plus généralement des équipementiers) depuis la crise de 2008, qui avait touché de plein fouet le secteur automobile. Confrontée à une chute de ses ventes, combinée avec une grave crise de gouvernance, la société s'est restructurée et a abaissé ses coûts tout en privilégiant l'innovation. « *Le "mythe fondateur" du renouveau du groupe a été, en 2009, à mon arrivée, en pleine crise pour le groupe, le secteur et l'économie mondiale, de décider de ne sacrifier ni la R&D ni les investissements, mais au contraire de les augmenter dans les pays et les domaines en forte croissance* », expliquait Jacques Aschenbroich,



le PDG, dans *Investir* en janvier dernier.

Ainsi, Valeo profite de la mondialisation de l'automobile et, en particulier, de l'essor de la Chine. Au premier trimestre, les facturations dans ce pays ont augmenté de 25 % et la part des ventes qui y est réalisée doit passer, de 14 % l'an dernier, à 20 % en 2021. Cette expansion géographique s'accompagne d'une révolution technologique, avec deux mouvements majeurs sur lesquels le groupe est bien

placé : l'électrification de la chaîne de traction (véhicules électriques et hybrides) ainsi que la voiture autonome et connectée. Ce n'est pas un hasard si l'équipementier est devenu pour la première fois le numéro un des dépôts de brevets en France, devant le groupe PSA, qui monopolisait la première place depuis 2007.

Sur la base du plan présenté en février dernier, le groupe devrait encore accélérer au cours des prochaines années : d'ici à 2021, une hausse de plus de 10 % par an du chiffre d'affaires est visée, tandis que la marge opérationnelle atteindrait 9 %, contre 8,1 % en 2016. — **R. L. B.**

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le PER 2017 de 15,2 fois reste modeste pour une société dont les bénéfices doivent croître de près de 15 % par an entre 2015 et 2018. **Objectif** : 80 € (FR).

ORPÉA

Croissance et visibilité ont un prix

Le groupe de maisons de retraite, leader européen du secteur aux côtés de Korian, gère un réseau de 751 établissements dans dix pays. Cinq ans auparavant, il en comptait moins de la moitié, l'accélération ayant surtout eu lieu à l'international. Un parcours qui a été salué, l'action a quasiment quadruplé depuis 2012.

Certes, le rythme de croissance de près de 20 % par an sur les derniers exercices, soutenu par les acquisitions, sera moins élevé à l'avenir compte tenu de la taille atteinte par le groupe, qui a généré 2,7 milliards de chiffre d'affaires en 2016. Toutefois, les « fondamentaux » nous paraissent intacts. La visibilité est très forte en raison du manque de structures d'accueil adaptées dans la plupart des pays européens confrontés au vieillissement de leur population. Par ailleurs, le portefeuille récurrent de lits non encore exploités, en



rénovation ou en construction (9.000 actuellement) permet d'assurer, sur la durée, un rythme annuel de croissance organique de 5 % « sécurisés » auquel s'ajoutent des acquisitions ciblées pour environ 5 % par an. Au premier trimestre, Orpéa est déjà en avance sur cet objectif, affichant une progression de 10,5 % de ses facturations (+ 5,7 %, à données constantes). Et il pourrait aller plus vite. Avec une dette nette de 3,7 milliards, très en deçà des cove-

nants imposés par ses banques, la société compte poursuivre son développement en Europe et étudier des opportunités dans de nouvelles zones géographiques. L'accélération à l'international est vertueuse car la fiscalité y est plus avantageuse.

Natixis, qui vise 113 €, vient d'adopter un scénario plus agressif à moyen terme et table désormais sur une marge d'Ebitdar (excédent brut d'exploitation avant loyers) de 30 % en 2021, contre 28,8 % initialement (et 27 % affichés en 2016). Il juge que la valorisation actuelle ne reflète pas le potentiel lié au changement de taille du groupe. — **A. B.**

NOTRE CONSEIL

ACHETER : la société, qui dispose de belles perspectives de développement, conjugue à la fois un statut de valeur défensive et de croissance, ce qui explique sa cherté (PER de 21 fois pour 2019). **Objectif** : relevé à 115 € (ORP).

Des secteurs porteurs

Les services informatiques, la santé et l'industrie du luxe se distinguent

INÉGALITÉS — La pluie de records n'a pas arrosé tous les secteurs de la même façon. Certains ne sont pas près de retrouver les sommets atteints fin 2006-début 2007, avant la crise financière, tels les acteurs de la banque et des services aux collectivités, dont EDF, Engie, Suez et Veolia.

A l'inverse, les services informatiques ont brillé. Si Capgemini ne cote encore qu'au quart de sa valeur record de mars 2000, au sommet de la bulle Internet, le secteur compte 17 entreprises à un plus-haut, dont Alten (*lire page 11*) ou le petit Tessi, spécialiste de la gestion des flux dématérialisés, qu'un chiffre d'affaires trimestriel en hausse de 8 % a encore dopé jeudi. Ces sociétés ont pour atout une forte capacité d'innovation, leur permettant d'assurer une croissance soutenue quand l'industrie et les services ne jurent plus que par la digitalisation. Les cours de Bourse profitent aussi des fusions.

Les acquisitions, couplées à une bonne croissance interne, ont aussi soutenu les biens d'équipement, comme Legrand et Somfy. La remontée des taux d'intérêt à

l'automne dernier et, surtout, l'élection de Donald Trump semblaient avoir détourné les investisseurs des valeurs de croissance, belles et chères, comme les entreprises de l'alimentation, des boissons et des cosmétiques, au profit des valeurs décotées, de type *value* et des financières.

LE RETOUR DES CHINOIS

Or on constate que le secteur de la consommation est lui aussi bien représenté, de Seb, le numéro un mondial du petit électroménager, dont l'acquisition allemande de 2016 a été appréciée, aux industriels du luxe, malgré des ratios de valorisation élevés : l'ensemble Dior-LVMH, Hermès International, Kering, L'Oréal et Pernod Ricard, ou Interparfums et Robertet, qui fournit les parfumeurs en ingrédients et compositions. Le luxe a surpris, fin 2016, à l'annonce d'une accélération de sa croissance à partir du troisième trimestre, une tendance qui s'est confirmée et amplifiée les deux trimestres suivants. Les ventes ont bénéficié d'un retour des touristes en France après les atten-

tats et de la chute de la livre à Londres, tandis que les Chinois recommençaient à acheter sacs à main et cognacs de prestige dans leur pays. La réorganisation de Groupe Arnault, annoncée le 25 avril, a aussi profité à Dior et à LVMH.

De belles croissances et des positions de leader sur certains segments ont assuré de beaux parcours haussiers dans la pharmacie et la santé. Pas pour les grands laboratoires comme Sanofi, aux prises avec une rude concurrence dans le diabète, mais pour des sociétés comme BioMérieux, Eurofins Scientifique et Orpéa (*lire ci-dessous*).

Les industriels de l'aéronautique-défense et de l'automobile ont aussi eu les faveurs du marché, grâce au dynamisme du marché militaire, surtout pour les premiers. Quant à l'automobile, les plus performants sont les équipementiers (*voir Valeo ci-dessous*), qui profitent de leur développement international (en particulier en Chine) et des évolutions technologiques, telles que les véhicules autonomes et électriques. — C. L. C.

Les valeurs à leur plus-haut historique

Valeurs (mnémo)	Cours (4-5-17)	Date du plus-haut historique	Plus-haut historique	Ecart au record	Conseil → Objectif
CAC 40					
LVMH (MC)	234,40 €	4 mai	234,40 €	0 %	NEUTRE
Kering (KER)	290,50 €	4 mai	290,50 €	0 %	CONSERVER → 315 €
Safran (SAF)	77,83 €	4 mai	77,83 €	0 %	ACHETER → 88 €
Sodexo (SW)	118,15 €	4 mai	118,15 €	0 %	ACHETER → 135 €
L'Oréal (OR)	186,75 €	4 mai	186,75 €	0 %	CONSERVER → 200 €
Airbus (AIR)	75,03 €	4 mai	75,03 €	0 %	ACHETER → 88 €
Vinci (DG)	79,33 €	4 mai	79,33 €	0 %	ACHETER → 95 €
Pernod Ricard (RI)	118,60 €	4 mai	118,60 €	0 %	ACHETER → 135 €
Legrand (LR)	60,54 €	2 mai	60,63 €	-0,1 %	RESTER À L'ÉCART
Michelin (ML)	119,70 €	28 avril	119,95 €	-0,2 %	VENTE PARTIELLE
Valeo (FR)	66,30 €	2 mai	66,57 €	-0,4 %	ACHETER → 80 €
SRD CLASSIQUE					
Aéroports de Paris (ADP)	126,40 €	4 mai	126,40 €	0 %	ACHETER → 140 €
BioMérieux (BIM)	189,70 €	4 mai	189,70 €	0 %	ACHETER → 220 €
Christian Dior (CDI)	255,50 €	4 mai	255,50 €	0 %	NEUTRE
Elis (ELIS)	19,58 €	4 mai	19,58 €	0 %	ACHETER → 22 €
Thales (HO)	98,04 €	4 mai	98,04 €	0 %	ACHETER → 115 €
Orpéa (ORP)	96,76 €	4 mai	96,76 €	0 %	ACHETER → 115 €
Seb (SK)	153,50 €	4 mai	153,50 €	0 %	ACHETER → 170 €
Eurofins Scientific (ERF)	462 €	4 mai	462 €	0 %	ACHETER → 550 €
Spie (SPIE)	26,75 €	4 mai	26,75 €	0 %	ACHETER → 32 €
Ubisoft Entertainment (UBI)	45,10 €	4 mai	45,10 €	0 %	ACHETER → 50 €
Elior Group (ELIOR)	23,40 €	4 mai	23,40 €	0 %	ACHETER → 27 €
Rubis & Cie (RUI)	96,69 €	4 mai	96,69 €	0 %	ACHETER → 115 €
Worldline (WLN)	30,94 €	4 mai	30,94 €	0 %	ACHETER → 35 €
Arkema (AKE)	98,25 €	4 mai	98,25 €	0 %	ACHETER → 115 €
Ipsen (IPN)	107,85 €	4 mai	107,85 €	0 %	VENTE PARTIELLE
Trigano (TRI)	99,44 €	4 mai	99,44 €	0 %	ACHETER → 110 €
Stef (STF)	89,99 €	4 mai	89,99 €	0 %	VENTE
Tarkett (TKTT)	43,64 €	4 mai	43,65 €	0 %	ACHETER → 50 €
Sopra Steria (SOP)	138,80 €	4 mai	138,85 €	0 %	ACHETER → 165 €
Plastic Omnium (POM)	35,85 €	2 mai	36 €	-0,4 %	ACHETER → 44 €
Teleperformance (RCF)	117,05 €	2 mai	117,90 €	-0,7 %	ACHETER → 140 €
Somfy (SO)	465,95 €	3 mai	469,90 €	-0,8 %	VENTE PARTIELLE
Lisi (FII)	35,85 €	2 mai	36,30 €	-1,2 %	ACHETER → 44 €
Dassault Systèmes (DSY)	83,60 €	25 avril	84,65 €	-1,2 %	RESTER À L'ÉCART
Alten (ATE)	77,61 €	2 mai	78,92 €	-1,7 %	ACHETER → 90 €
Hermès International (RMS)	453,60 €	24 avril	461,55 €	-1,7 %	CONSERVER
Imerys (NK)	78,58 €	24 avril	81,30 €	-3,3 %	ACHETER → 90 €
Burelle (BUR)	1.136 €	4 avril	1.187 €	-4,3 %	ACHETER → 1.400 €
SRD VALEURS MOYENNES					
Le Noble Age (LNA)	51 €	4 mai	51 €	0 %	ACHETER → 60 €
Interparfums (ITP)	33,39 €	4 mai	33,39 €	0 %	ACHETER → 38 €
ESI Group (ESI)	55,51 €	4 mai	55,51 €	0 %	ACHETER → 65 €
MGI Coutier (MGIC)	34,75 €	4 mai	34,75 €	0 %	ACHETER → 40 €
Exel Industries (EXE)	91,80 €	4 mai	91,80 €	0 %	VENTE
Akka Technologies (AKA)	43,99 €	4 mai	43,99 €	0 %	ACHETER → 52 €
Tessi (TES)	146,98 €	4 mai	146,98 €	0 %	ACHETER → 177 €
Thermador Holding (THEP)	92,29 €	26 avril	92,94 €	-0,7 %	RESTER À L'ÉCART
Bonduelle (BON)	31,95 €	2 mai	32,46 €	-1,6 %	ACHETER → 38 €
Groupe Open (OPN)	26,30 €	20 février	27 €	-2,6 %	ACHETER → 32 €
Axway Software (AXW)	32,10 €	15 mars	33 €	-2,7 %	ACHETER → 37 €
Pharmagest Interactive (PHA)	37,79 €	11 avril	38,85 €	-2,7 %	ACHETER → 44 €
AUTRES COMPARTIMENTS					
Gevelot (ALGEV)	170 €	4 mai	170 €	0 %	RESTER À L'ÉCART
Plastivaloire (PVL)	21,85 €	4 mai	21,85 €	0 %	ACHETER → 25 €
Radiall (RLL)	346 €	4 mai	346 €	0 %	CONSERVER
Institut de Dév. Industriel (IDIP)	31,38 €	4 mai	31,38 €	0 %	ACHETER EN BAISSÉ (24 €)
Stradim-Espace Finances (ALSAS)	7,90 €	4 mai	7,90 €	0 %	RESTER À L'ÉCART
Ateme (ATEME)	13,47 €	4 mai	13,47 €	0 %	VENTE PARTIELLE
Environnement SA (ALTEV)	71,90 €	4 mai	71,90 €	0 %	ACHETER → 85 €
Solutions 30 (ALS30)	19,20 €	4 mai	19,20 €	0 %	ACHETER → 23 €
Precia (PREC)	176,01 €	4 mai	176,01 €	0 %	RESTER À L'ÉCART
Compagnie Lebon (LBON)	163,90 €	17 mars	164 €	-0,1 %	VENTE
Argan (ARG)	31,60 €	26 avril	31,69 €	-0,3 %	ACHETER → 32 €
Ige+Xao (IGE)	93,98 €	24 avril	94,30 €	-0,3 %	ACHETER → 100 €
HiTechPros (ALHIT)	14,44 €	2 mai	14,49 €	-0,3 %	ACHETER → 20 €
MGI Digital (ALMDG)	44,50 €	3 mai	44,70 €	-0,4 %	ACHETER → 54 €
Sogclair (SOG)	39,61 €	3 mai	39,80 €	-0,5 %	ACHETER → 45 €
François Frères (Tonnellerie) (TFF)	142,12 €	3 mai	143 €	-0,6 %	ACHETER → 170 €
Aures Technologies (AURS)	23,60 €	25 avril	23,80 €	-0,8 %	ACHETER → 30 €
Neurones (NRO)	25 €	2 mai	25,25 €	-1 %	VENTE PARTIELLE
Tipiak (TIPI)	88 €	19 avril	89 €	-1,1 %	ACHETER → 105 €
Sidetrade (ALBFR)	49,88 €	20 avril	50,75 €	-1,7 %	ACHETER → 51,50 €
Visiativ (ALVIV)	26,97 €	2 mai	27,50 €	-1,9 %	ACHETER → 21 €
Bastide Le Confort Médical (BLC)	32,55 €	9 février	33,19 €	-1,9 %	ACHETER → 38 €
DOM Security (DOMS)	57,80 €	3 avril	59 €	-2 %	ACHETER → 65 €
Delta Plus Group (DLTA)	75,36 €	28 avril	77 €	-2,1 %	ACHETER → 80 €
Groupe Guillin (ALGIL)	36,70 €	3 février	37,70 €	-2,7 %	ACHETER → 45 €
Tivolvy (TVLY)	27,20 €	28 mars	27,99 €	-2,8 %	CONSERVER
Xilam Animation (XIL)	20,68 €	2 mai	21,29 €	-2,9 %	VENTE PARTIELLE
DL Software (ALSDDL)	22,40 €	1er mars	23,10 €	-3 %	RESTER À L'ÉCART
Les Nouveaux Constructeurs (LNC)	43,62 €	29 mars	44,99 €	-3 %	RESTER À L'ÉCART
Robertet (RBT)	362,50 €	3 février	375 €	-3,3 %	ACHETER → 430 €
A2micile Europe (ALA2M)	27 €	1er mars	27,94 €	-3,4 %	ACHETER → 20 €
Vétoquinol (VETO)	51,51 €	14 février	53,45 €	-3,6 %	ACHETER → 60 €
Société Explosifs et Produits Chimiques (EXPL)	824,99 €	6 avril	860 €	-4,1 %	RESTER À L'ÉCART
Millet Innovation (ALINN)	25,05 €	27 mars	26,20 €	-4,4 %	RESTER À L'ÉCART
Malteries Franco-Belges (MALT)	425 €	2 mai	444,99 €	-4,5 %	RESTER À L'ÉCART
Keyyo (ALKEY)	15,15 €	29 mars	15,90 €	-4,7 %	ACHAT SPÉCULATIF → 18 €

hausse du Cac 40 à un cours record



Les 5 secteurs les plus représentés



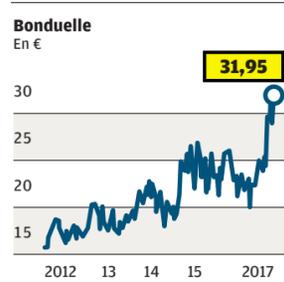
APRÈS UN BEAU PARCOURS

BONDUELLE

Une belle acquisition aux Etats-Unis

Bonduelle doit son record de mardi (à 32,47 € au mieux de la séance) à un beau parcours depuis l'annonce, le 23 février, d'une nouvelle acquisition aux Etats-Unis. L'opération était d'autant plus attendue que la dernière vague de croissance externe du groupe datait de 2012. Avec Ready Pac Foods, Bonduelle achète, pour un peu plus de 400 millions d'euros, une entreprise californienne spécialisée dans les salades, légumes et fruits frais emballés ainsi que dans les salades composées en portion individuelle. Le groupe compte porter la marge opérationnelle de Ready Pac Foods de 4 % actuellement à 8 % d'ici à 2021 et son chiffre d'affaires de 800 millions à 1 milliard de dollars.

Par cette acquisition, les facturations de Bonduelle, attendues à un peu plus de 2 milliards d'euros pour l'exercice clos le 30 juin prochain, vont grossir de presque



40 %. Enfin, la part de son chiffre d'affaires en Amérique du Nord doit doubler, à 51 % durant le prochain exercice. L'analyste de CM-CIC Securities estimait, en mars, à 4,3 %, en moyenne annuelle le potentiel de croissance interne du nouvel ensemble pour 2018-2019, soit une accélération par rapport à une progression de 1 % à 2 % pour le périmètre historique. Ready Pac Foods a déjà contribué, pour 10 jours, aux facturations à neuf mois publiées

mercredi par Bonduelle et participé à l'accélération constatée au troisième trimestre. L'activité a aussi profité d'un retour de la croissance des légumes en conserves en Europe et de la bonne orientation du rouble et du dollar canadien. Les ventes à neuf mois ont augmenté de 4,7 %, à 1,5 milliard d'euros, et de 11,7 % au troisième trimestre. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER : le champion mondial du légume transformé a enfin trouvé un nouveau relais de croissance aux Etats-Unis. Après deux exercices difficiles, un rebond de ses marges est aussi prévu en 2017-2018. Des perspectives qu'un ratio cours/bénéfice inférieur à 14 fois pour l'exercice prochain ne valorise sûrement pas pleinement. **Objectif : 38 € (BON).** **Prochain rendez-vous :** le 2 août, chiffre d'affaires annuel.

Agenda / Semaine du 6-5 au 12-5 2017

DIMANCHE 7 MAI

FRANCE

RDV DE LA SEMAINE

Emmanuel Macron devrait être élu président

Election. Les investisseurs ne manqueront pas, dimanche, le rendez-vous clé de la semaine : l'élection présidentielle. Les sondages accordent une large victoire au candidat d'En marche !, Emmanuel Macron. Un gouvernement devrait être formé dans la semaine, après la passation de pouvoir. Jeudi, l'ancien ministre de l'Economie a évoqué plusieurs noms. Le président de la région Hauts-de-France, Xavier Bertrand, la députée européenne du MoDem, Sylvie Goulard, et l'ancien maire de Paris, Bertrand Delanoë, « ont vocation » à l'accompagner au cours des prochaines années s'il est élu, a déclaré Emmanuel Macron. « Je veux un large rassemblement », a-t-il ajouté devant des journalistes de CNews. **P. W.**

SAMEDI



SOCIÉTÉ

● **Berkshire Hathaway.** Assemblée générale.

DIMANCHE



POLITIQUE

● **France.** Second tour de l'élection présidentielle.

LUNDI



ÉCONOMIE

● **Chine.** Balance commerciale du mois d'avril.



● **Allemagne.** Commandes industrielles de mars (8 heures).
● **Zone euro.** Indice Sentix de la confiance des investisseurs de mai (10 heures).

MARDI



ÉCONOMIE

● **Allemagne.** Balance courante et production industrielle de mars (8 heures).
● **France.**
- Indice du sentiment des affaires du mois d'avril, publié par la Banque de France (8 h 30).
- Situation budgétaire de mars (8 h 45).

● **Etats-Unis.** Commerce de gros de mars (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **AST Groupe.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
● **CNIM.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **EDF.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Eiffage.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
● **Europarc.** Résultats du premier trimestre.
● **Natixis.** Résultats du premier trimestre (après Bourse).
● **NRJ Group.** Résultats du premier trimestre (après Bourse).
● **Sidetrade.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).

INTERNATIONALES

● **Adecco.** Résultats du premier trimestre.
● **Commerzbank.** Résultats du premier trimestre.
● **Continental.** Résultats du premier trimestre.
● **Munich Re.** Résultats du premier trimestre.
● **Walt Disney.** Résultats du deuxième trimestre (après Bourse).
● **Zalando.** Résultats du premier trimestre.

MERCREDI



ÉCONOMIE

● **Chine.** Inflation du mois d'avril (3 h 30).
● **Japon.** Compte-rendu de Conseil de politique monétaire des 26 et 27 avril (1 h 50).
● **France.**
- Balance des paiements de mars (8 h 45).
- Indice de la production industrielle de mars (8 h 45).

● **OCDE.** Indicateurs avancés de mai (12 heures).
● **Etats-Unis.**
- Evolution des prix du commerce extérieur en avril (14 h 30).
- Niveau des stocks de pétrole, publié par le département de l'Energie (16 h 30).
- Situation budgétaire d'avril (20 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **Actia Group.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Air France-KLM.** Trafic d'avril (7 h 30).
● **Axa.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Direct Energie.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
● **Legrand.** Résultats du premier trimestre.
● **Linedata Services.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
● **MBWS.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Neurones.** Chiffre d'affaires du premier trimestre (après Bourse).
● **Sogclair.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Suez.** Résultats du premier trimestre.



INTERNATIONALES

● **E.On.** Résultats du premier trimestre.
● **ING.** Résultats du premier trimestre.
● **Toyota.** Résultats annuels.
● **UniCredit.** Résultats du premier trimestre.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

● **ANF Immobilier.** AGM à 14 heures, 9, avenue Hoche, 75008 Paris.
● **Aubay.** AGM à 9 heures, 13, rue Louis-Pasteur, 92100 Boulogne-Billancourt.
● **Bic.** AGM à 9 h 30, 14, rue Jeanne-d'Asnières, 92110 Clichy.
● **Capegemini.** AGM à 10 heures, pavillon d'Armenonville, allée de Longchamp, 75016 Paris.
● **Eurazeo.** AGM à 10 heures, pavillon Gabriel, 5, avenue Gabriel, 75008 Paris.
● **Europarc Groupe.** AGM à 15 heures, 84, avenue de Fougère, 92500 Rueil-Malmaison.
● **Havas.** AGM à 10 heures, 29-30, quai de Dion-Bouton, 92800 Puteaux.

● **Hipay Group.** AGM à 10 heures, 6, place du Colonel-Bourgoin, 75012 Paris.
● **Immobilière Dassault.** AGM à 9 heures, 9, rond-point des Champs-Élysées Marcel-Dassault, 75008 Paris.
● **Ingenico Group.** AGM à 10 h 30, maison des Arts et Métiers, 9 bis, avenue d'Iéna, 75016 Paris.
● **Neovacs.** AGM à 14 h 30, 3-5, impasse Reille, 75014 Paris.
● **Peugeot.** AGM à 10 heures, 75, avenue de la Grande-Armée, 75116 Paris.
● **Rallye.** AGM à 10 h 30, 5, avenue Gabriel, 75008 Paris.
● **Samse.** AGM à 14 heures, 2, rue Raymond-Piter, 38100 Grenoble.
● **Sanofi.** AGM à 14 h 30, palais des Congrès, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.
● **Stef.** AGM à 10 h 30, 93, boulevard Malesherbes, 75008 Paris.
● **Terreïs.** AGM à 11 heures, 11, avenue Paul-Langevin, 92350 Plessis-Robinson.

JEUDI



ÉCONOMIE

● **Japon.** Balance des paiements de mars (1 h 50).
● **Zone euro.**
- Bulletin mensuel de la Banque centrale européenne (BCE) (10 heures).
- Prévisions de la Commission européenne (11 heures).
● **Royaume-Uni.**
- Production industrielle de mars (10 h 30).
- Balance commerciale de mars (10 h 30).
- Décision de politique monétaire et rapport trimestriel sur l'inflation de la Banque d'Angleterre (13 heures).



● **Etats-Unis.**
- Nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage pour la semaine achevée le 6 mai (14 h 30).
- Orientation des prix à la production en avril (14 h 30).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **CNP Assurances.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Crédit Agricole.** Résultats du premier trimestre.
● **Eurazeo.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Eutelsat Communications.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2016-2017.
● **Keyrus.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **Lagardère.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **OL Groupe.** Chiffre d'affaires du troisième trimestre 2016-2017.
● **Pharmagest Interactive.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
● **STMicroelectronics.** Journée Investisseurs à Londres.
● **Valneva.** Résultats du premier trimestre.
● **Vivendi.** Résultats du premier trimestre (après Bourse).

INTERNATIONALES

● **Aperam.** Résultats du premier trimestre (après Bourse).
● **BT Group.** Résultats du quatrième trimestre.
● **Deutsche Telekom.** Résultats du premier trimestre.

● **Generali.** Résultats du premier trimestre.
● **Henkel.** Résultats du premier trimestre.



● **Telefonica.** Résultats du premier trimestre.

CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES

● **Aéroports de Paris.** AGM à 15 heures, maison de la Chimie, 28 bis, rue Saint-Dominique, 75007 Paris.
● **Altarea.** AGM à 11 heures, 8, avenue Delcassé, 75008 Paris.
● **Altereit.** AGM à 9 h 30, 8, avenue Delcassé, 75008 Paris.
● **Bourse Direct.** AGM à 8 h 30, 9, place Vendôme, 75001 Paris.
● **Budget Telecom.** AGE à 14 heures, 52, rue d'Odin, 34965 Montpellier.
● **Courtois.** AGO à 15 h 30, 15, place Wilson, 31000 Toulouse.
● **Drone Volt.** AGM à 11 heures, 14, rue de la Perdrix, 93420 Villepinte.
● **Essilor International.** AGM à 10 h 45, maison de la Mutualité, 24, rue Saint-Victor, 75005 Paris.
● **Eurazeo.** AGM à 10 heures, 5, avenue Gabriel, 75008 Paris.
● **FFP.** AGO à 11 heures, 32, rue de Monceau, 75008 Paris.
● **Foncière Euris.** AGM à 10 heures, 32, rue de Monceau, 75008 Paris.
● **Fromageries Bel.** AGM à 10 h 30, 2, allée de Longchamp, 92150 Suresnes.
● **Harvest.** AGM à 14 h 30, 9, square Moncey, 75009 Paris.
● **JCDecaux.** AGM à 14 heures, 136, avenue Charles-de-Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine.
● **Kaufman & Broad.** AGM à 9 heures, Hilton Paris-La Défense, 2, place de la Défense, 92053, Paris-La Défense.
● **Medicrea International.** AGM à 9 h 30, 5389, route de Strasbourg, 69140 Rillieux-la-Pape.
● **Nexans.** AGM à 14 h 30, palais des Congrès, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.
● **Seb.** AGM à 14 h 30, palais Brongniart, place de la Bourse, 75002 Paris.
● **Stentys.** AGO à 16 heures, 21, place de la Madeleine, 75008 Paris.
● **Theraclion.** AGM à 10 heures, 102, rue Etienne-Dolet, 92240 Malakoff.
● **Unibel.** AGM à 16 h 30, 2, allée de Longchamp, 92150 Suresnes.

VENDREDI



ÉCONOMIE

● **Japon.** Evolution des agrégats monétaires à trois mois fin avril (1 h 50).
● **Allemagne.**
- Inflation du mois d'avril (8 heures).
- Croissance du premier trimestre (8 heures).
● **France.**
- Estimation de l'emploi salarié du premier trimestre (8 h 45).
- Créations d'entreprises en avril (8 h 45).
● **Zone euro.** Production industrielle de mars (11 heures).
● **Etats-Unis.**
- Inflation et ventes au détail du mois d'avril (14 h 30).
- Confiance de l'université du Michigan de mai (16 heures).
- Statistiques des stocks des entreprises de mars (16 heures).

SOCIÉTÉS

PUBLICATIONS

● **ArcelorMittal.** Résultats du premier trimestre.
● **CGG.** Résultats du premier trimestre.
● **Esso.** Résultats du premier trimestre.
● **Naturex.** Chiffre d'affaires du premier trimestre.
INTERNATIONALES
● **Allianz.** Résultats du premier trimestre.
CONVOCATIONS D'ASSEMBLÉES
● **Ekinops.** AGM à 10 heures, 23, square Edouard-VII, 75009 Paris.
● **Engie.** AGM à 14 h 30, palais des Congrès, 2, place de la Porte-Maillot, 75017 Paris.
● **Finatis.** AGM à 10 heures, 32, rue de Monceau, 75008 Paris.
● **Lucibel.** AGM à 17 h 30, 9, avenue Edouard-Belin, 92500 Rueil-Malmaison.
● **Vallourec.** AGM à 10 heures, maison de la Mutualité, 24, rue Saint-Victor, 75005 Paris.

Opérations à venir

INTRODUCTION

● **Prodways Group** (Euronext). Introduction par offre publique à un prix compris entre 4,20 € et 4,80 €, du 27-4 au 10-5.

Assemblées à venir

MARDI 16-5

● **Air France-KLM.** AGM à 14 h 30, espace Grande Arche, 92044 Paris-La Défense.
● **Assystem.** AGM à 9 h 30, 21-25, rue Balzac, 75008 Paris.
● **Bureau Veritas.** AGM à 15 heures, pavillon Gabriel, 5, avenue Gabriel, 75008 Paris.
● **Deinove.** AGE à 11 heures, 38, rue de Bassano, 75008 Paris.
● **Gaumont.** AGM à 11 heures, 49, rue Pierre-Charron, 75008 Paris.
● **Nicox.** AGM à 14 heures, 2405, route des Dolines, 06560 Valbonne-Sophia-Antipolis.
● **Spie.** AGM à 14 heures, 21-25, rue Balzac, 75008 Paris.

MERCREDI 17-5

● **Coface.** AGM à 9 heures, 1, place Costes-et-Bellonte, 92270 Bois-Colombes.
● **Foncière Atland.** AGM à 14 h 30, 10, avenue George-V, 75008 Paris.
● **Foncière Inéa.** AGM à 10 heures, 21, avenue de l'Opéra, 75001 Paris.
● **Groupe Open.** AGM à 9 h 30, 28, rue Jacques-Ibert, 92300 Levallois-Perret.
● **Iliad.** AGM à 9 heures, 16, rue de la Ville-l'Évêque, 75008 Paris.
● **Radiall.** AGM à 13 h 30, 35, rue de la Gare, 75168 Paris Cedex 19.
● **Somfy.** AGM à 10 h 30, 50, avenue du Nouveau-Monde, 74300 Cluses.
● **Spie.** AGM à 14 heures, centre Etoile Saint-Honoré, 21-25, rue Balzac, 75008 Paris.
● **Thales.** AGM à 10 heures, Eurosites George-V, 28, avenue George-V, 75008 Paris.

Agenda des dividendes

Société	Montant	Date*
LAGARDÈRE	1,30 €	8-5-17
SMTPC	1,90 €	8-5-17
SCHNEIDER ELEC.	2,04 €	8-5-17
ALTRAN TECHNO.	0,24 €	9-5-17
CASINO	1,56 €	9-5-17
AFFINE	1 €	9-5-17
IMERYS	1,87 €	9-5-17
APRIL	0,26 €	11-5-17
CA ATLANT.-VEND.	4,46 €	11-5-17
ACCOR	1,05 €	12-5-17
EDENRED	0,62 €	12-5-17
IMM. DASSAULT	2,16 €	12-5-17

* DATE DE DÉTACHEMENT DU DIVIDENDE, QUI, EN PRINCIPLE, EST ANTÉRIEURE DE TROIS JOURS DE BOURSE À LA DATE DE VERSEMENT OU DE MISE EN PAIEMENT DE CE DIVIDENDE.

5 publications de résultats du premier trimestre au Cac 40...

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
10-5-17	Axa (1)	La croissance du résultat opérationnel devrait être en ligne avec les objectifs du plan Ambition 2020, soit entre 3 et 7 %.
10-5-17	Legrand	La spécificité du groupe est de publier des performances élevées et très régulières. Il ne devrait pas en être autrement cette fois encore.
11-5-17	Crédit Agricole	Les investisseurs voudront mesurer les progrès chez LCL et faire le point sur les synergies entre Amundi et Pioneer dans la gestion d'actifs.
11-5-17 (après bourse)	Vivendi	La publication permettra de faire le point sur Canal+ en France et de vérifier que la croissance reste soutenue dans le streaming musical.
12-5-17	ArcelorMittal	Les analystes voudront mesurer l'effet de l'instauration de droits de douane sur les produits chinois par l'Union européenne.

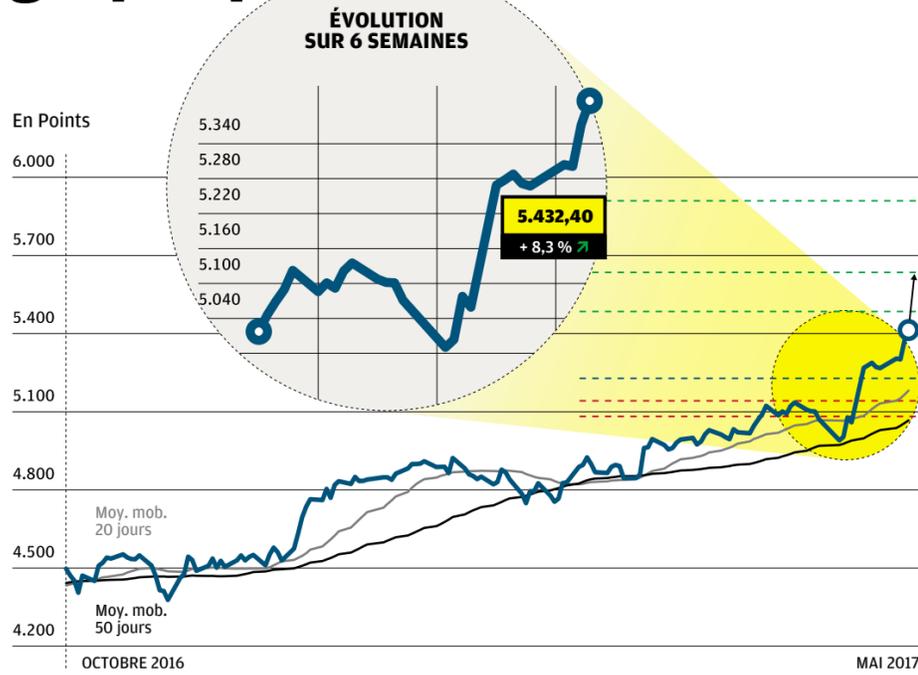
... et 4 publications au Next 20

DATE	SOCIÉTÉ	INDICATEURS À SUIVRE
9-5-17	EDF (1)	On espère que l'électricien confirme son objectif annuel d'un Ebitda compris entre 13,7 et 14,3 milliards, en baisse par rapport à 2016.
9-5-17 (après bourse)	Eiffage (1)	Les tendances sont à l'amélioration dans la construction, tandis que les concessions autoroutières sont en pleine forme.
9-5-17 (après bourse)	Natixis	Dans la gestion d'actifs pour compte de tiers, les premiers signes d'un redressement de la collecte de capitaux sont attendus.
10-5-17	Suez	Le groupe publie des résultats partiels le jour-même de son assemblée. Il devrait aussi revenir sur le projet d'acquisition de GE Water.

(1) Chiffre d'affaires.

Analyse graphique et produits dérivés

Cac 40 Nombreux soutiens graphiques à la hausse



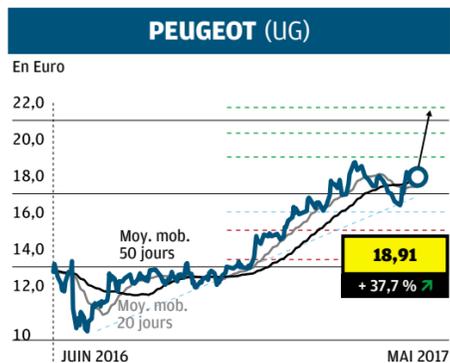
D'un point de vue graphique, l'indice parisien a repris le chemin de la hausse, le dépassement du point haut atteint le 24 avril dernier, à 5.295 points, ayant provoqué une nouvelle accélération ascendante. La ligne de tendance baissière de long terme en place depuis les sommets de l'année 2000 est ainsi dépassée. Le franchissement de cet élément graphique majeur constitue un puissant signal acheteur sur l'indice à moyen terme. Par ailleurs, les cours traitent au-dessus de la borne haute de Bollinger sur un graphique hebdomadaire et mensuel. La combinaison de ces deux hori-

zons temporels renforce la probabilité d'une poursuite du mouvement de hausse. En outre, l'indicateur de tendance MACD est positif sur un graphique journalier et se situe au-dessus de la ligne de signal. Enfin, les moyennes mobiles à 20 et 50 séances sont ascendantes et en soutien de la tendance. Ainsi, à court terme, une poursuite de la hausse est attendue tant que les cours se situent au-dessus du niveau des 5.228 points. Les prochaines cibles sont situées à 5.485 et 5.635 points. En cas d'enfoncement du niveau de support à 5.228 points, l'indice pourrait revenir tester la zone des 5.142-5.082 points.

DONNÉES CLÉS
Tendance graphique : haussière
Supports : 5.228-5.142-5.082 points
Résistances : 5.485-5.635-5.910 points

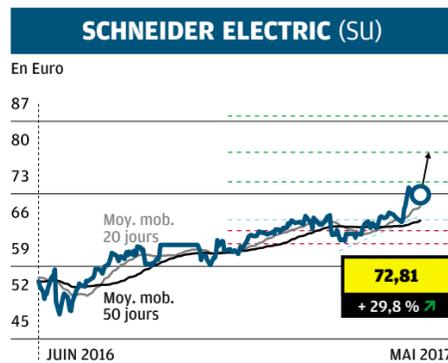
NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le turbo call 6903C (DE000CY12SN1) affiche une élasticité de 7,6 fois. Son échéance est fixée au 13 septembre prochain et sa barrière désactivante est placée à 4.650 points (environ 14 % du niveau actuel du Cac 40).

Sélection de valeurs



NOTRE COMMENTAIRE
A la suite du gap de cassure haussier du 24 avril dernier, Peugeot s'est extrait d'une figure de continuation haussière en drapeau. De plus, le titre est désormais soutenu par une ligne de tendance ascendante en place depuis l'été dernier. Enfin, l'indicateur de vitesse RSI se retourne à la hausse, sans être suracheté.
Achat : objectifs de cours à 21,30 € et 22,70 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 17 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le turbo call 30E8Z (DE000CE8WFF6) apporte une élasticité de 7,3 fois sur la variation du cours du sous-jacent pour une barrière désactivante placée à 16 € (15 %). Il est de maturité au 15 septembre prochain.



NOTRE COMMENTAIRE
Le pullback actuel devrait s'achever prochainement au regard des nombreux soutiens susceptibles de faire rebondir le titre. L'ancienne zone de résistance des 69,50 €, les gaps des 20 et 24 avril, la moyenne mobile 20 jours et l'oblique ascendante en place depuis février devraient permettre de relancer la tendance haussière.
Achat : objectifs de cours à 75,30 € et 81 €.
Cours d'invalidation : au-dessous de 68 €.

NOTRE CONSEIL DÉRIVÉ
STRATÉGIE OFFENSIVE : le turbo call 2052C (DE000CY3LS37) a un effet de levier de 6,1 fois sur les variations de l'action. La barrière désactivante est placée à 60 € (18 %) avec une échéance fixée au 14 septembre prochain.

Le bilan des conseils d'analyses graphiques de Tradingcentral.fr. Nous laissons inchangées les positions prises antérieurement.

Les positions à surveiller

Produits	Code mnémo	Gain/Perte
TURBO CALL SUEZ ENVIRONNEMENT	K781Z	+ 57 %
TURBO CALL ATOS	R717S	+ 61 %
BONUS CAPPÉ MICHELIN	X133B	+ 11 %
TURBO CALL L'ORÉAL	W267B	+ 33 %
TURBO CALL DASSAULT SYSTÈMES	6H46Z	+ 30 %

Le bilan de l'analyse graphique correspond aux positions sélectionnées par tradingcentral.fr ; le bilan des warrants/turbos et certificats est réalisé sur la base des positions sélectionnées par Investir. Les conseils prodigués dans le cadre de l'analyse graphique peuvent différer de ceux donnés dans Investir sur l'analyse fondamentale.

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

investir

Président de la SAS Investir Publications et directeur de la publication : Francis Morel
Hebdomadaire édité par Investir Publications, société anonyme au capital de 4.177.350 €.
Commission paritaire : n° 0921K79929-ISSN 2115-0354
16, rue du Quatre-Septembre, 75112 Paris Cedex 2.
Téléphone : 01-44-88-48-00
Téléphone lecteur : 01-44-88-48-01
E-mail lecteur : courrierlecteurs@investir.fr
Télécopieurs : Rédaction : 01-44-88-48-02
Publicité : 01-49-53-68-23 - www.investir.fr.
Directeur de la rédaction : François Monnier
Editeur : Mathieu Fritsch
RÉDACTION (http://www.investir.fr/journalistes)
Rédacteurs en chef : Rémi Le Bailly, Denis Lantoine, Frédéric Mauger
PUBLICITÉ : TEAM MEDIA
Président : Corinne Mrejen
Directrice générale : Cécile Colomb
STRATÉGIE & COMMUNICATION
Directeur : Fabrice Février
DIFFUSION
Directrice : Sophie Gourmelen
Chef de produit diffusion : Charline Lepineau (01-49-53-67-17).
Service abonnements : 4, rue de Mouchy, 60438 Noailles Cedex.
Téléphone : 01-55-56-70-67. **Télécopieur :** 01-55-56-71-10.
E-mail : serviceclients@investir.fr.
Vente au numéro (distributeurs uniquement) : Muriel Karadjian, 01-49-53-72-73.
Tarif 1 an France métropolitaine : 144 €.
Autres durées et pays : nous consulter.
Prix au numéro : France : 4,50 € - Suisse : 8,7 CHF - Belgique et Luxembourg : 5 € - Dom : 6,10 € - Maroc : 55 DH - Tom : 1.500 XPF - Zone CFA : 4.500 CFA - Andorre : 5 € - Ile Maurice : 6,6 €.

FABRICATION
Impression : L'Imprimerie (Tremblay), Midi Print (Gallargues).
Origine du papier : Belgique. Taux de fibres recyclées : 100%. Ptot 0.010kg/tonne

ACPM OJD Travail exécuté par une équipe d'ouvriers syndiqués

Tirage du samedi 6 mai 2017 : 79.317 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.

VOS RENDEZ-VOUS MEDIA



Retrouvez **Sylvie Aubert** du lundi au vendredi, à 12 heures et à 17 h 35 sur RTL



Retrouvez **Investir** du lundi au vendredi, à 8 h 58, 13 h 02 et à 18 h 02 sur Radio Classique



Venez discuter avec **Denis Lantoine** ce lundi 8 mai à 16 heures en direct sur www.investir.fr



Retrouvez **François Monnier** chaque vendredi de 10 h 30 à 12 heures sur BFM Business. A revoir sur www.investir.fr

INVESTIR RAPPORTE



OFFRE EXCEPTIONNELLE

ABONNEZ-VOUS POUR 12€ PAR MOIS SEULEMENT !



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. IK45AH19

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

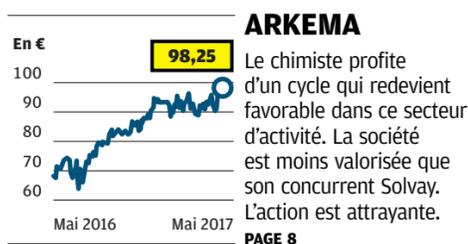
E-mail _____ @ _____

Date & signature obligatoires

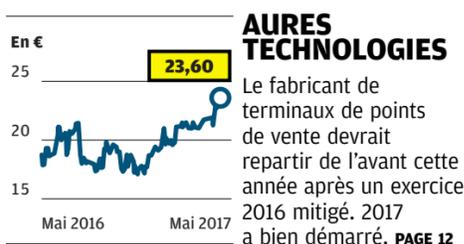
* Par rapport au prix de vente au numéro du journal à 4,50€ et de l'offre journal en PDF à 99€. Offre valable jusqu'au 31/12/2017 réservée aux non-abonnés et limitée à la France métropolitaine et la Corse. Les informations seront utilisées par Investir/Le Journal des Finances conformément à la loi Informatique 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

Le panorama de nos conseils

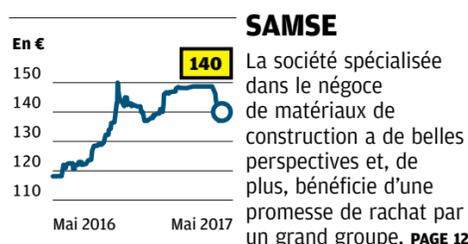
Le conseil de la semaine



Le coup de cœur



La valeur à découvrir



ACHETER

ALTEN
Une valeur qui ne déçoit jamais dans un secteur qui a le vent en poupe actuellement. **P. 11**

APPLE
Les investisseurs ont été rassurés par la dernière publication trimestrielle, malgré la baisse des ventes de l'iPhone. **P. 15**

BÉNÉTEAU
Un exercice qui s'annonce meilleur que prévu nous incite à redevenir acheteurs de la valeur. **P. 10**

BNP PARIBAS
La banque est très active pour s'adapter aux nouvelles exigences de son métier. **P. 4**

BONDUELLE
Un nouveau relais de croissance avec la récente acquisition aux Etats-Unis. Un rebond des marges est également attendu. **P. 16**

BP
La compagnie a renoué avec les profits au premier trimestre mais sa dette reste élevée et elle est donc encore fragile si les prix du pétrole redescendent. Spéculatif. **P. 15**

CATANA
Les nouveaux modèles rencontrent du succès lors des derniers salons, ce qui gonfle le carnet de commandes. La voie vers une meilleure rentabilité est ouverte. **P. 13**

ENGIE
Des résultats du premier trimestre un peu décevants mais la société maintient ses objectifs annuels. **P. 5**

GUERBET
La société leader dans l'imagerie médicale a amélioré ses gammes de produits pour aider aux diagnostics et aux interventions. Elle

talonne les leaders mondiaux. Sa rentabilité va encore progresser. **P. 13**

LAGARDÈRE
Sa principale source de profits, l'édition, bénéficie d'une tendance favorable cette année. **P. 14**

MAISONS DU MONDE
Les PER élevés sont justifiés par une croissance soutenue. **P. 10**

ORPÉA
Un statut attrayant de valeur à la fois défensive et de croissance. **P. 16**

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Des résultats trimestriels affectés par une provision liée à un litige avec la Libye mais le rendement et la rentabilité restent attractifs. **P. 4**

SOLVAY
Le début d'année a été nettement plus dynamique qu'anticipé. Les objectifs devraient être dépassés. Nous redevons acheteurs. **P. 5**

STMICROELECTRONICS
Le redressement attendu des résultats permet au groupe d'afficher des ratios de capitalisation raisonnables. L'action dispose d'un potentiel de hausse malgré l'envoie récente du titre. **P. 9**

TELEPERFORMANCE
Le ratio de capitalisation actuel est dans les mêmes eaux que les PER historiques. **P. 10**

THALES
Les prises de commandes du début d'année ont un peu déçu mais les objectifs annuels ont été confirmés. **P. 9**

VALEO
Le ratio de capitalisation reste modeste au regard de la croissance bénéficiaire. **P. 16**

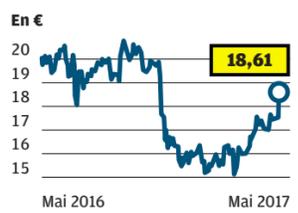
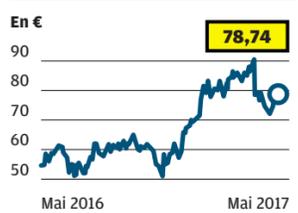
VEOLIA ENVIRONNEMENT
Après plusieurs mois de disgrâce, l'action est revenue sur le devant de la scène avec un gain de plus de 20 % depuis fin février. La croissance retrouvée et la confirmation des objectifs des trois ans à venir nous incitent à rester acheteurs. **P. 5**

MAIS AUSSI...
AB Science (spéculatif), Air Liquide, Akka Technologies, Alstom, Carmat (spéculatif), Erytech (spéculatif), ESI Group, General Electric Company, Hitechpro, Home Depot, Intel, Jacquet Métal Service, Korian, LafargeHolcim, LDLC.com, Le Noble Age, McDonald's, Merck & Co, Microsoft, Nexans, Onxeo (spéculatif), Plastivaloire, Poxel (spéculatif), Sopra Steria, TFF Group, Tipiak et Touax.

VENDEUR OU RESTER À L'ÉCART

INGENICO GROUP
La situation outre-Atlantique reste compliquée et nous conduit à la prudence. **P. 10**

MAIS AUSSI...
Abivax, Air France-KLM, Celyad, Coil, Goldman Sachs, IBM, Johnson & Johnson, JPMorgan, Tayninh, Thermocompact, Tikehau Capital, Tonna Electronique, Toupargel Groupe et TXCell.



Les tops de la semaine

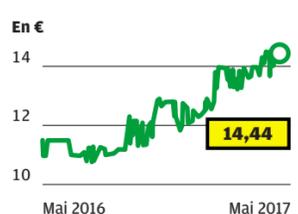
LE NOBLE ÂGE (51 € ; LNA)
Rien n'arrête le petit groupe de maisons de retraite nantais, dont le titre s'est apprécié de 50 % depuis le début de l'année. Notre conseil d'achat du 23 juillet 2016 gagne ainsi 82 %. La croissance interne s'est établie à 5,6 % au premier trimestre, en avance sur l'objectif annuel (+ 4 %). Le groupe encore très implanté en France a réussi à compenser les baisses de tarification dans les cliniques de soins de rééducation par des augmentations de volume et de prix dans les maisons de retraite.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : la valorisation est attrayante et les perspectives de développement solides. **Objectif relevé à : 60 €.**



HITECHPROS (14,44 € ; ALHIT)
Le résultat net a grimpé en 2016 de 23 % et le résultat opérationnel a progressé de 27 %, à 2,6 millions d'euros, faisant ressortir une marge opérationnelle de 14,2 %, contre 12,4 % l'an dernier.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : depuis le début de l'année, le titre a grimpé de près de 20 %. Pourtant, la valeur ne se paie toujours que 10 fois les bénéfices 2018. La plate-forme de rencontres entre les différents acteurs des services informatiques a encore de beaux jours boursiers devant elle. Attention toutefois à la faible liquidité. **Objectif : 20 €.**



Le flop

LDLC.COM (25,15 € ; LDL)
La vie boursière n'est pas un long fleuve tranquille. LDLC.com, après un parcours époustoufflant, connaît actuellement un passage à vide. L'action que nous avons conseillée de vendre partiellement à 36,87 € le 11 juin 2016, après un gain de 558 % en quatre ans (conseil d'achat à 5,60 € en juin 2012), cote actuellement 25,15 €. Elle affiche donc un repli de 26 % depuis notre dernier conseil d'achat à 34,10 € en décembre dernier. Selon nous, ce mouvement de mauvaise humeur du marché ne devrait pas se prolonger très longtemps. Nous avons contacté Olivier de la Clergerie, le directeur général, pour faire le point, après un dernier trimestre 2016 décevant en termes de chiffre d'affaires (pas de croissance à périmètre constant). En effet, le distributeur de produits high-tech doit faire face à un environnement moins porteur sur le marché du PC, alors qu'il est en train de digérer sa dernière acquisition Materiel.net. Les synergies d'achats sont longues à venir (les contrats avaient été négociés avant l'achat), mais « elles se

déroulent tout à fait normalement », nous a-t-il confirmé. L'activité dédiée aux professionnels (BtoB), qui est moins dynamique que prévu, va monter en puissance. « Nous avons réorganisé cette activité pour pouvoir pleinement profiter de l'expansion de ce segment », a expliqué Olivier de la Clergerie. L'objectif de 300 millions d'euros de chiffre d'affaires en BtoB est maintenu. Quant à l'activité dans les magasins, elle demeure robuste, même si l'effet « période électorale » a sans doute un peu freiné les ventes. « Ce sont les aléas du marché qui ne remettent pas en cause notre stratégie de moyen terme », a-t-il ajouté. Enfin, à propos de la chute du titre, Olivier de la Clergerie remarque que ce n'est pas la première fois que l'action s'infléchit et que le mouvement est toujours brutal. Il le trouve, cette fois-ci, excessif.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : nous maintenons notre confiance dans cette entreprise. Le ratio de 15 fois le profit estimé pour 2018 ne nous semble pas élevé. Nous visons un retour à moyen terme à 30 €.

Suivi de nos conseils

KORIAN (29,55 € ; KORI)
L'action a cédé 1,3 %, jeudi. Le numéro un européen des maisons de retraite a pâti d'une dégradation de Société Générale (d'achat à « conserver ») après la publication d'un chiffre d'affaires trimestriel jugé décevant par la banque. Il s'est inscrit en hausse de 4,6 % mais de seulement 2,5 % (à données constantes), à 764 millions d'euros. En tenant compte des jours ouvrés, la croissance interne s'est établie à 3,5 %. La direction a précisé que le rythme d'ouverture d'établissements serait plus favorable au second semestre. Ce chiffre souffre évidemment de la comparaison avec le concurrent Orpéa (lire page 16) mais le groupe est en phase de restructuration. L'objectif d'une progression de 5 % des facturations en 2017 et d'un maintien de la marge d'Ebitda autour de 13,7 % a été confirmé.

NOTRE CONSEIL
ACHETER : l'accélération attendue des ventes au second semestre pourrait permettre au groupe de dépasser son objectif. La décote de 25 % par rapport à Orpéa nous semble excessive. **Objectif : 35 €.**

INDEX

A	AB Science 12
	Abivax 12
	Air France-KLM 10
	Air Liquide 4, 14
	Airbus 2, 11
	Akka Technologies 10, 11
	Alphabet 7
	Alstom 8
	Alten 11, 16
	Altran Technologies 11
	Apple 9, 15
	Arkema 8
	Assystem 11
	Atos 7
	Aures Technologies 12
	Ausy 11
	Axa 4
B	Bayer 13
	Bénéteau 10
	BioMérieux 17
	BNP Paribas 4
	Bonduelle 16
	BP 15
C	Cagimini 7, 14, 16
	Carmat 12
	Casino 3
	Catana 13
	Celyad 12
	Coil 10
	Crédit Agricole 4
	CRH Plc 12
E	Edenred 7
	EDF 16
	Engie 5, 14, 16
	Erytech Pharma 12
	ESI Group 12
	Essilor International 14
	Eurofins Scientific 16
F	Facebook 15
	First Hawaiian Bank 4
	Fortis 4
G	Gemalto 3
	General Electric 8, 13, 15
	General Motors 15
	Goldman Sachs 15
	Groupe Eurotunnel 3
	Guerbet 13
H	Hermès International 16
	Hitechpro 20
	Home Depot 15
	Honda 12
I	IBM 15
	Ingenico Group 10
	Innate Pharma 3
	Intel 15
	Interparfums 17
J	Jacquet Métal Service 10
	JCDecaux 7
	Johnson & Johnson 15
	JPMorgan 15
K	Kering 2, 16
	Korian 20
L	Kraft Heinz 15
	L'Oréal 2, 16
	LafargeHolcim 5, 7
	Lagardère 14
	LDC 16
	LDLC.com 20
	Legrand 16
	Le Noble Age 20
	Luxottica 14
	LVMH 2, 16, 17
M	Maisons du Monde 10
	McDonald's 15
	Merck & Co 15
	Michelin 2, 16
	Microsoft 15
	Mondelez International 15
N	Nexans 8
	Nokia 4
O	Onxeo 12
	Orange 4
	Orpéa 16
P	Pernod Ricard 2, 16
	Peugeot 14, 19
	Pfizer 15
	Pierre & Vacances 7
	Plastivaloire 10, 16
	Poxel 12
	PSA 11, 16
R	Randstad 11
	Renault Nissan 11, 12
	Robertet 17
S	Safran 2, 16
	Samse 12
	Sanofi 14, 17
	SAP 7
	Saint-Gobain 4
	Sartorius Stedim 16
	Schneider Electric 4
	Seb 16
	Shinhan 4
	Société Générale 4
	Sodexo 2, 16
	Sogelclair 11
	Solvay 4, 8
	Somfy 16
	Sopra Steria 9
	STMICROELECTRONICS 9
	Suez 16
T	Tayninh X Cote
	Teleperformance 10, 16
	Tesla 15
	Tessi 16
	TFF Group X Cote
	Thales 9
	Thermocompact X Cote
	Tikehau Capital X Cote
	Tipiak X Cote
	Tivolvy X Cote
	Tonna Electronique X Cote
	Total 16
	Touax X Cote
	Toupargel Groupe X Cote
	TXCell X Cote
V	Valeo 2, 16
	Vallourec 3
	Veolia Environnement 4, 5, 16
	Vinci 2
	Volkswagen 12
Z	Zodiac Aerospace 3

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	ANCIEN	NOUVEAU
EDF 14,8%	HSBC -7,2%	ABIVAX 75,4%	VERNEUIL PARTICIPATIONS -35,6%	ISCOOL ENTERTAIN. 94,7%	COIL -30,9%	ACHETER		
CIC 10,1%	ERAMET -6,2%	EURASIA FON. INVEST. 50,0%	SAFE ORTHOPAEDICS -10,7%	EURASIA FON. INVEST. 50,0%	WE.CONNECT -28,9%	ATOS SE	140	145
SUEZ 9,4%	JCDECAUX -5,0%	POXEL 31,5%	CIBOX INTERACTIVE -10,0%	HOLOSFIND 33,3%	AUPLATA -15,4%	BNP PARIBAS	75	80
EURONEXT 8,8%	LISI -2,5%	SODITECH INGÉNIERIE 22,4%	FAUVET-GIREL -9,6%	NSE 19,8%	CONCOURS MANIA -12,3%	CASINO	63	65
AIR FRANCE-KLM 8,6%	SCHLUMBERGER -2,1%	COHERIS 21,6%	LE TANNEUR & CIE -9,5%	EMOVA GROUP 18,2%	MASTRAD -11,1%	EDENRED	27	30
STEF 7,8%	COLAS -1,7%	SOCIÉTÉ FRANÇ. CASINOS 19,9%	INTEXA -9,4%	QUANTUM GENOMICS 14,5%	VIALIFE -7,7%	SCHNEIDER ELECTRIC	82	85
VEOLIA ENVIRONNEMENT 7,7%	PUBLICIS GROUPE -1,5%	ATEME 19,4%	CCA INTERNATIONAL -9,3%	DELFINING 12,7%	FREELANCE.COM -7,3%	THALES	107	115
						VEOLIA ENVIRONNEMENT	20	22
						VINCI	90	95

Cours de clôture à 17 h 35 du vendredi 5 mai

LACOTE

Investir

COTATIONS ET CONSEILS SUR INVESTIR.FR

N° 2261 DU 6 MAI 2017

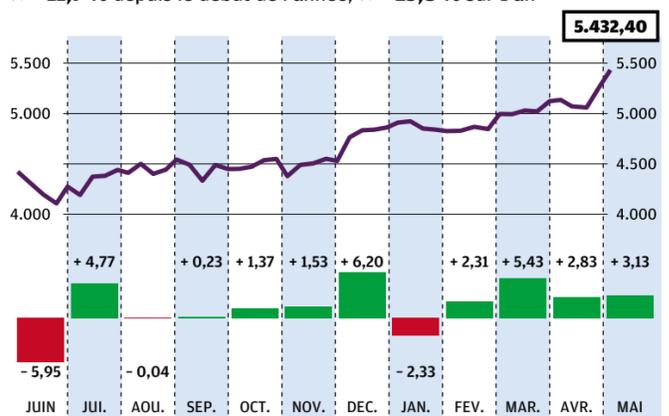
Retour au-dessus des 5.400 points

Le Cac 40 a bien commencé ce mois de mai marqué par une présidentielle atypique. La Bourse, qui vote Macron, a été rassurée par sa prestation télévisée face à Marine Le Pen.

Seule une menace de « Frexit » (sortie de la zone euro) aurait pu, en cette période électorale, faire vaciller la Bourse de Paris. Or le candidat pro-européen est sorti renforcé du grand débat de l'entre-deux-tours face à la candidate du Front national. En gagnant 1,35 % mercredi soir et en se hissant à un sommet annuel, l'indice parisien a montré son soulagement. Vendredi, l'indice a reconquis les 5.400 points, une première depuis janvier 2008. Délestée de l'inquiétude politique, la Bourse a pu se consacrer à l'analyse des chiffres économiques et au décryptage des comptes trimestriels. Sur ces deux fronts, les nouvelles ont été plutôt bonnes, avec, notamment, une amélioration de la conjoncture en Europe. Néanmoins, le rythme de croissance restant encore faible (+ 1,7 % au premier trimestre sur un an), l'hypothèse d'un durcissement de

LE CAC 40 SUR UN AN

➔ + 11,7 % depuis le début de l'année, ➔ + 25,8 % sur 1 an 05.05.2017



la politique monétaire de la BCE n'est pas envisagée. Aux Etats-Unis, il en va, bien sûr, autrement puisque le processus de normalisation est déjà engagé.

Cela dit, à l'issue du comité de cette semaine, la Réserve fédérale a passé son tour. Les solides chiffres sur l'emploi au mois d'avril (211.000 pos-

tes créés) militent pour un nouveau tour de vis en juin. La croissance des salaires horaires est toutefois ressortie assez faible à + 0,3 % (+ 2,5 % en rythme annualisé). Sur le front des résultats trimestriels des entreprises, les copies remises cette semaine ont globalement été bien notées par le marché (lire page 6). Dans le même temps, cette envolée du marché a permis à nombre de valeurs d'atteindre des sommets (lire pages 16-17) et c'est ainsi que Total a laissé sa place de première capitalisation de la Bourse de Paris à LVMH.

Seul le pétrole a joué les trouble-fête. Le passage du Brent sous les 50 \$ (48,13 \$ vendredi midi) n'a toutefois pas pesé sur la cote. Le baril n'en demeure pas moins une menace à court terme, d'autant que les pays de l'Opep pourraient ne pas s'entendre pour prolonger l'accord de novembre dernier sur la limitation des productions. — SYLVIE AUBERT

ZOOM SUR 2 INDICES

CAC 40

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéficiaires	Rendement
2015	15,7	1,3 %	3,8 %
2016 (e)	15,4	13,2 %	3,4 %
2017 (e)	15,5	8,4 %	3,2 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2014	4.595	(10-6)	3.918,62	(16-10)
2015	5.268,91	(27-4)	4.083,50	(6-1)
2016-2017	5.432,40	(5-5-17)	3.896,71	(11-2-16)

Dow Jones

Année	PER (nombre de fois)	Variation des bénéficiaires	Rendement
2015	15,5	-5,1 %	2,1 %
2016 (e)	19	2,6 %	2,7 %
2017 (e)	17,2	11,2 %	2,3 %

Extrêmes annuels (en clôture)

Année	Plus haut	(Date)	Plus bas	(Date)
2014	18.053,70	(26-12)	15.372,80	(3-2)
2015	18.312,30	(19-5)	15.666,40	(25-8)
2016-2017	21.115,55	(1er-3-17)	15.660,10	(11-2-16)

LE MARCHÉ À SUIVRE...

São Paulo mitigé

Douce reprise de l'économie. Depuis le début de l'année, l'IBovespa, principal indice brésilien, a gagné près de 10 %, sur fond d'amélioration de l'économie du pays. Axa Investment Managers prévoit une sortie de récession du Brésil dès cette année, soutenue par « une amélioration continue de la confiance, une inflation en baisse et l'assouplissement de la politique monétaire ». Pour preuve, l'indice PMI manufacturier a dépassé la barre emblématique des 50 points en avril. Le secteur a ainsi connu une expansion pour la première fois en deux ans.

Mais cette dynamique pourrait être limitée « par les tensions politiques et la pression fiscale », nuance Deutsche Asset Management. D'ailleurs, un nouveau scandale lié à la corruption a éclaté jeudi. Deux anciens dirigeants de la compagnie pétrolière Petrobras, qui auraient reçu près de 28 millions d'euros de pots-de-vin, ont été arrêtés. Plombé également par la chute des cours du pétrole, l'IBovespa a également cédé près de 2 %, jeudi.

IBovespa (BRÉSIL)



Au plus haut de l'année en ce début de mai

➔ + 3,13 % sur la semaine

Vend.28	Lundi 1 ^{er} mai	Mardi 2	Mercredi 3	Jeudi 4	Vendredi 5
5.267,38 en clôture	Marché fermé				
Variation		+ 0,70 % ➔	- 0,06 % ↘	+ 1,35 % ➔	+ 1,12 % ➔
Ouverture		5.284,88	5.299,74	5.309,39	
Clôture		5.304,15	5.301,00	5.372,42	5.432,40
● + HAUT ● - BAS		5.305,95 5.274,29	5.301,61 5.282,45	5.372,42 5.304,46	5.432,40 5.343,02
		VOLUME : 3,8 MDS€	VOLUME : 3,5 MDS€	VOLUME : 5,6 MDS€	VOLUME : 5,1 MDS€
		TECHNIPFMC +3,2 ➔ ST-GOBAIN +2,2 ➔ LEGRAND +2,0 ➔ RENAULT -1,0 ↘ PUBLICIS -1,3 ↘ VIVENDI -1,4 ↘	SOLVAY +2,7 ➔ SOCIÉTÉ GEN +1,8 ➔ LVMH MOET HENNE +1,2 ➔ ACCOR -2,6 ↘ ARCELOR -3,0 ↘ BOUYGUES -4,4 ↘	VEOLIA ENVIR. +6,1 ➔ ENGIE +4,0 ➔ ACCOR +3,6 ➔ CARREFOUR -0,3 ↘ TECHNIPFMC -3,0 ↘ ARCELOR -1,2 ↘	ARCELOR +4,2 ➔ PEUGEOT +3,0 ➔ ORANGE +2,7 ➔ ENGIE -0,2 ↘ DANONE -0,7 ↘ AXA -3,1 ↘
		Ingenico Group (hors Cac 40) La valeur a bénéficié d'un relèvement de recommandation de la part de Deutsche Bank, qui conseille désormais l'achat. L'action a gagné 2,2 %.	Nexans (hors Cac 40) Le marché a sanctionné par une baisse de 4,5 % l'annonce d'un chiffre d'affaires en petite hausse (+ 1,2 %) au premier trimestre.	Société Générale Malgré des comptes trimestriels inférieurs aux attentes des analystes financiers en raison de provisions complémentaires, le titre a terminé quasi stable (+ 0,6 %).	Engie Bien que les objectifs annuels aient été confirmés lors de la publication des trimestriels, l'action a légèrement baissé (- 0,5 %).
		Valloirec (hors Cac 40) La baisse du pétrole, dont le cours est revenu vers 50 \$ le baril, a une nouvelle fois pesé sur le titre (- 2 %) du fabricant de tubes sans soudure.	Solvay La Bourse a salué (+ 2,7 %) la publication des comptes du groupe pour les trois premiers mois de 2017, nettement supérieurs aux estimations des analystes.	Veolia Environnement Les résultats annoncés et la confirmation des objectifs ont rassuré le marché, ce qui a permis au titre de prendre la tête des hausses du jour au sein de l'indice.	JCDecaux (hors Cac 40) L'action a chuté de 4,1 % dans un marché en nette progression (+ 1,1 % pour l'indice). Les prévisions de la direction (annonceurs français prudents et Chine faible) ont déçu le marché.

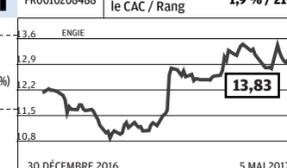
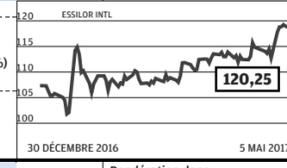
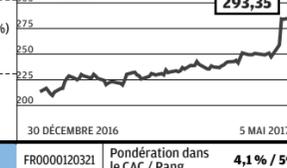
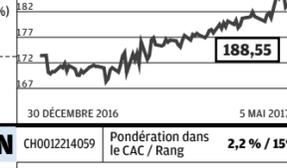
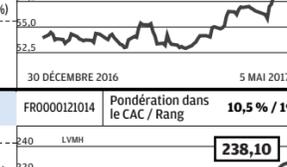
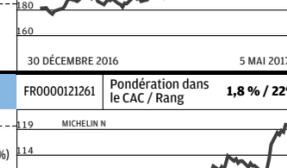
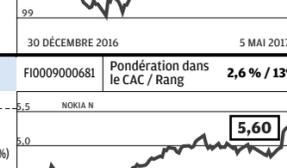
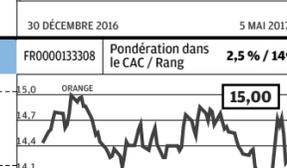
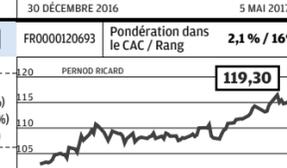
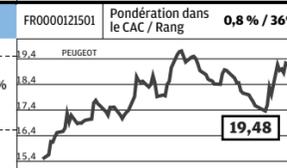
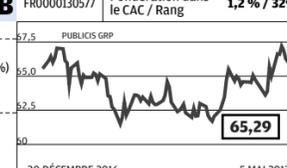
Les indicateurs clés du SRD et du Cac 40

PER 2016 (estimé)	VE/CA 2016 (estimé)	ACTIF NET/COURS	PLUS FORTS RENDEMENTS 2016 (e)	EVOLUTION DES C. A. 2016 (e)	EVOLUTION DES BNPA 2016 (e)
LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTS (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES SURCOTES	EDF 10,2%	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS	LES PLUS FORTES PROGRESSIONS
STMICROELECTRONICS 79,2	UNIBAIL-RODAMCO 24,64	AIRBUS 1.508,1%	ENGIE (EX-GDF) 7,2%	DBV TECHNOLOGIES 100,0%	KLÉPIERRE 1.817,9%
SCHLUMBERGER 63,4	FONCIÈRE DES RÉGIONS 23,23	HERMÈS INTERNATIONAL 981,5%	TECHNIPFMC 6,9%	GROUPE FNAC 91,4%	AIR FRANCE-KLM 571,2%
TF1 59,2	FONCIÈRE LYONNAISE 21,24	BUREAU VERITAS 732,0%	SES 6,4%	NOKIA 88,9%	ALSTOM 473,9%
EUROFINS SCIENTIFIC 45,4	GECINA 20,01	SARTORIUS STEDIM BIOTECH 675,0%	ALTAREA 6,0%	DIRECT ENERGIE 66,5%	XPO LOGISTICS 412,0%
BENETEAU 45,0	MERCIALYS 16,46	DIRECT ENERGIE 654,7%	MERCIALYS 6,0%	TECHNICOLOR 33,9%	DIRECT ENERGIE 341,8%
LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FAIBLES (EN NB DE FOIS)	LES PLUS FORTES DECOTES	HSBC 5,9%	LES PLUS FORTES BAISES	LES PLUS FORTES BAISES
AIR FRANCE-KLM 3,2	GROUPE FNAC 0,17	ARCELORMITTAL -59,8%	ICADE 5,7%	TECHNIPFMC -31,9%	HSBC -89,9%
FONCIÈRE LYONNAISE 4,5	PEUGEOT SA 0,18	EDF -46,1%	CASINO 5,5%	SCHLUMBERGER -23,7%	SCHLUMBERGER -67,2%
CIC 6,1	AIR FRANCE-KLM 0,25	CIC -40,7%	NATIXIS 5,3%	VALLOUREC -22,0%	EURAZEO -59,3%
EDF 6,5	CASINO 0,27	ICADE -37,3%	COLAS 5,2%	CASINO -21,9%	TF1 -58,0%
FONCIÈRE DES RÉGIONS 7,3	CARREFOUR 0,27	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE -32,4%	FONCIÈRE DES RÉGIONS 5,2%	HSBC -19,5%	TECHNIPFMC -54,3%

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	
ACCOR - AC HÔTELLERIE CAPITALISATION 11.973 M€ NBRE DE TITRES 284.809.365 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +18,66%		Pondération dans le CAC / Rang 0,6% / 40e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 42,04.		SEMAINE 52 SEM. Variation +0,47% +9,91% Plus haut 42,59 42,59 Plus bas 40,47 32,12 Cours semaine précédente 41,85 Capital échangé semaine 2,6% Cours compensation 42 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 5-5-2017		Chiff. d'aff. 2016 5.631 M€ Croiss. du CA en 2016 1% Résultat net 2015 410 M€ Résultat net 2016 430 M€ Résultat net 2017 est. 496 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -5% ANC par action 15,98 Décote/Surcote/ANC +163%		Dividende 2015 1,05 Dividende 2016 1,05 Rendement 2016 2,5% Dernier dividende versé Date : 27-4-16 Montant : 0,5 (T)		L'action du groupe hôtelier a bien remonté la pente depuis plusieurs semaines et grimpe désormais de plus de 18% depuis le début de l'année. CONSEIL ACHETER → 48 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) AB (17/01/2014) Opportunité Sécurité	
AIR LIQUIDE - AI GAZ INDUSTRIELS ET MÉDICAUX CAPITALISATION 44.807 M€ NBRE DE TITRES 389.117.595 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +8,99%		Pondération dans le CAC / Rang 3,7% / 7e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 115,15.		SEMAINE 52 SEM. Variation +4,11% +24,06% Plus haut 115,15 115,15 Plus bas 111,10 85,99 Cours semaine précédente 110,60 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 113,30 PROCHAIN RDV Résultats 1er sem. le 28-07-17		Chiff. d'aff. 2016 18.135 M€ Croiss. du CA en 2016 11% Résultat net 2015 1.756 M€ Résultat net 2016 1.844 M€ Résultat net 2017 est. 2.085 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 57% ANC par action 36,15 Décote/Surcote/ANC +219%		Dividende 2015 2,53 Dividende 2016 2,60 Rendement 2016 2,3% Dernier dividende versé Date : 23-5-16 Montant : 2,6 (T)		Comme toujours, l'assemblée a été un grand succès avec près de 4.000 actionnaires présents. Le vote sur la rémunération de Benoît Potier n'a obtenu que 57,8% de voix favorables. CONSEIL ACHETER → 134 euros Potentiel +16% Conseil précédent (date) C (15/07/2004) Opportunité Sécurité	
AIRBUS - AIR CONSTRUCTEUR AÉRONAUTIQUE CAPITALISATION 58.767 M€ NBRE DE TITRES 774.467.480 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +20,75%		Pondération dans le CAC / Rang 3,7% / 8e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 75,88.		SEMAINE 52 SEM. Variation +2,22% +40,47% Plus haut 75,88 75,88 Plus bas 73,22 48,07 Cours semaine précédente 74,23 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 75,03 PROCHAIN RDV Résultats 1er sem. le 27-07-17		Chiff. d'aff. 2016 66.581 M€ Croiss. du CA en 2016 3% Résultat net 2015 2.696 M€ Résultat net 2016 995 M€ Résultat net 2017 est. 2.600 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -167% ANC par action 7,72 Décote/Surcote/ANC +883%		Dividende 2015 1,30 Dividende 2016 1,35 Rendement 2016 1,8% Dernier dividende versé Date : 18-4-17 Montant : 1,15 (T)		Le 1er vol du C919 a eu lieu après plusieurs reports. L'appareil chinois veut concurrencer les monocouloirs A320 d'Airbus et B737 de Boeing. Il affiche 570 commandes. CONSEIL ACHETER → 88 euros Potentiel +16% Conseil précédent (date) AB (23/02/2017) Opportunité Sécurité	
ARCELORMITTAL* - MT SIDERURGISTE CAPITALISATION 22.088 M€ NBRE DE TITRES 3.065.710.869 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +2,69%		Pondération dans le CAC / Rang 1,3% / 28e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 7,21.		SEMAINE 52 SEM. Variation -0,52% +53,53% Plus haut 7,34 8,84 Plus bas 6,82 3,79 Cours semaine précédente 7,24 Capital échangé semaine 3,3% Cours compensation 0 PROCHAIN RDV Assemblée générale, le 10-5-17		Chiff. d'aff. 2016 51.311 M€ Croiss. du CA en 2016 -10% Résultat net 2015 -7157 M€ Résultat net 2016 1.607 M€ Résultat net 2017 est. 2.054 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 57% ANC par action 12,63 Décote/Surcote/ANC -43%		Dividende 2015 0 Dividende 2016 0 Rendement 2016 nul Dernier dividende versé Date : 08-5-15 Montant : 0,17 (T)		Semaine délicate pour le titre du sidérurgiste. Il a néanmoins fait son entrée dans la sélection d'Invesco Global Core Equity Fund, en remplacement de General Electric. CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (01/08/2014) Opportunité Sécurité	
ATOS SE - ATO CONSEIL, INFOGÉRANCE CAPITALISATION 13.297 M€ NBRE DE TITRES 104.908.679 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +26,43%		Pondération dans le CAC / Rang 1% / 34e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 126,75.		SEMAINE 52 SEM. Variation +5,36% +61,75% Plus haut 126,90 126,90 Plus bas 120,05 70,81 Cours semaine précédente 120,30 Capital échangé semaine 1,3% Cours compensation 124,05 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 24 mai		Chiff. d'aff. 2016 11.717 M€ Croiss. du CA en 2016 10% Résultat net 2015 406 M€ Résultat net 2016 567 M€ Résultat net 2017 est. 670 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -15% ANC par action 36,63 Décote/Surcote/ANC +246%		Dividende 2015 1,10 Dividende 2016 1,60 Rendement 2016 1,3% Dernier dividende versé Date : 02-6-16 Montant : 1,1 (T)		Atos profite de l'embellie boursière. Son PDG, Thierry Breton, est parfois cité comme l'outsider susceptible de devenir Premier ministre si Emmanuel Macron est élu président. CONSEIL ACHETER → 145 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) VP (27/05/2014) Opportunité Sécurité	
AXA - CS ASSURANCE CAPITALISATION 60.662 M€ NBRE DE TITRES 2.426.469.170 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +4,23%		Pondération dans le CAC / Rang 4,1% / 6e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 25,00.		SEMAINE 52 SEM. Variation +2% +15,50% Plus haut 25,80 25,80 Plus bas 24,53 16,11 Cours semaine précédente 24,51 Capital échangé semaine 1,5% Cours compensation 25,80 PROCHAIN RDV Résultats 1er trim. le 10-5-17		Chiff. d'aff. 2016 100.193 M€ Croiss. du CA en 2016 2% Résultat net 2015 5.617 M€ Résultat net 2016 5.829 M€ Résultat net 2017 est. 5.870 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 28,24 Décote/Surcote/ANC -11%		Dividende 2015 1,10 Dividende 2016 1,16 Rendement 2016 4,6% Dernier dividende versé Date : 05-5-17 Montant : 1,16 (T)		Les investisseurs ont été surpris par le changement complet de management intervenu à la tête de sa filiale, cotée, de gestion américaine AllianzBernstein. CONSEIL ACHETER → 30 euros Potentiel +20% Conseil précédent (date) AB (16/12/2015) Opportunité Sécurité	
BNP PARIBAS - BNP BANQUE CAPITALISATION 84.662 M€ NBRE DE TITRES 1.247.226.845 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +12,11%		Pondération dans le CAC / Rang 5,9% / 3e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 67,88.		SEMAINE 52 SEM. Variation +4,79% +51,82% Plus haut 68 68,40 Plus bas 64,80 35,27 Cours semaine précédente 64,78 Capital échangé semaine 1,9% Cours compensation 66,37 PROCHAIN RDV Ass. Générale le 23.5		Chiff. d'aff. 2016 43.411 M€ Croiss. du CA en 2016 1% Résultat net 2015 6.694 M€ Résultat net 2016 7.702 M€ Résultat net 2017 est. 7.550 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 70,90 Décote/Surcote/ANC -4%		Dividende 2015 2,31 Dividende 2016 2,70 Rendement 2016 4% Dernier dividende versé Date : 02-6-16 Montant : 2,31 (T)		Les résultats du 1er trimestre ont été supérieurs aux attentes. Le coût du risque a baissé et se situe à un bas niveau. CONSEIL ACHETER → 80 euros Potentiel +18% Conseil précédent (date) AS (10/11/2016) Opportunité Sécurité	
BOUYGUES - EN BTP, MÉDIAS, TÉLÉPHONIE MOBILE CAPITALISATION 13.696 M€ NBRE DE TITRES 355.368.855 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +13,20%		Pondération dans le CAC / Rang 0,7% / 39e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 38,54.		SEMAINE 52 SEM. Variation -0,14% +34,83% Plus haut 39,06 39,44 Plus bas 37,34 24,75 Cours semaine précédente 38,60 Capital échangé semaine 1,6% Cours compensation 38,10 PROCHAIN RDV Résultats trim. le 17-5-17		Chiff. d'aff. 2016 31.768 M€ Croiss. du CA en 2016 -2% Résultat net 2015 489 M€ Résultat net 2016 632 M€ Résultat net 2017 est. 720 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 28% ANC par action 26,92 Décote/Surcote/ANC +43%		Dividende 2015 1,60 Dividende 2016 1,60 Rendement 2016 4,2% Dernier dividende versé Date : 03-5-17 Montant : 1,6 (T)		L'action n'a pas profité d'un bon comportement du marché de ces derniers jours. Pour autant, le gain depuis le 1er janvier reste supérieur à celui de l'indice parisien. CONSEIL ACHETER → 46 euros Potentiel +19% Conseil précédent (date) V (13/05/2016) Opportunité Sécurité	
CAPGEMINI - CAP CONSEIL, INFOGÉRANCE CAPITALISATION 16.276 M€ NBRE DE TITRES 169.149.580 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +20,05%		Pondération dans le CAC / Rang 1,2% / 30e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 96,22.		SEMAINE 52 SEM. Variation +4,70% +21,12% Plus haut 96,22 96,22 Plus bas 92,02 71,10 Cours semaine précédente 91,90 Capital échangé semaine 1,8% Cours compensation 93,84 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 10 mai		Chiff. d'aff. 2016 12.539 M€ Croiss. du CA en 2016 5% Résultat net 2015 1.124 M€ Résultat net 2016 921 M€ Résultat net 2017 est. 860 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 25% ANC par action 39,82 Décote/Surcote/ANC +142%		Dividende 2015 1,35 Dividende 2016 1,55 Rendement 2016 1,6% Dernier dividende versé Date : 30-5-16 Montant : 1,35 (T)		Bonne semaine pour Capgemini, qui a signé un contrat avec la Marine Nationale pour la mise en place d'un nouveau système de surveillance nucléaire. CONSEIL ACHETER → 110 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) VP (28/04/2015) Opportunité Sécurité	
CARREFOUR - CA DISTRIBUTION ALIMENTAIRE CAPITALISATION 16.437 M€ NBRE DE TITRES 756.235.154 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 -5,05%		Pondération dans le CAC / Rang 1% / 33e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 21,74.		SEMAINE 52 SEM. Variation +0,51% -9,06% Plus haut 21,81 24,84 Plus bas 21,31 20,08 Cours semaine précédente 21,63 Capital échangé semaine 1,6% Cours compensation 21,49 PROCHAIN RDV Assemblée générale, le 15-6-17		Chiff. d'aff. 2016 76.580 M€ Croiss. du CA en 2016 0% Résultat net 2015 980 M€ Résultat net 2016 746 M€ Résultat net 2017 est. 800 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 43% ANC par action 13,04 Décote/Surcote/ANC +67%		Dividende 2015 0,70 Dividende 2016 0,70 Rendement 2016 3,2% Dernier dividende versé Date : 23-5-16 Montant : 0,7 (T)		Même un plus-haut annuel sur le Cac 40 n'a pas réussi à réveiller l'action du distributeur. La valeur affiche un recul de 6% depuis le début de l'année. CONSEIL ACHETER → 25 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) AB (10/06/2011) Opportunité Sécurité	
CRÉDIT AGRICOLE - ACA BANQUE CAPITALISATION 41.212 M€ NBRE DE TITRES 2.846.104.526 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +22,92%		Pondération dans le CAC / Rang 1,2% / 31e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 14,48.		SEMAINE 52 SEM. Variation +6,08% +61,43% Plus haut 14,57 14,57 Plus bas 13,68 6,79 Cours semaine précédente 13,65 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 14,13 PROCHAIN RDV Résultats 1er trim., le 11-05-17		Chiff. d'aff. 2016 16.855 M€ Croiss. du CA en 2016 -2% Résultat net 2015 3.516 M€ Résultat net 2016 3.590 M€ Résultat net 2017 est. 3.200 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 19% ANC par action 15,55 Décote/Surcote/ANC -26%		Dividende 2015 0,60 Dividende 2016 0,60 Rendement 2016 4,1% Dernier dividende versé Date : 27-5-16 Montant : 0,6 (T)		Belle semaine pour le titre, malgré la confirmation de la recommandation de conserver de Morningstar et de réduire d'AlphaValeu, qui a abaissé son objectif de cours à 12,90 €. CONSEIL ACHETER → 16 euros Potentiel +10% Conseil précédent (date) AS (21/10/2016) Opportunité Sécurité	
DANONE - BN ALIMENTATION CAPITALISATION 42.640 M€ NBRE DE TITRES 655.892.000 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +7,99%		Pondération dans le CAC / Rang 3,4% / 10e Graphique de l'évolution du cours de 30 décembre 2016 à 5 mai 2017. Cours actuel : 65,01.		SEMAINE 52 SEM. Variation +1,29% +9,15% Plus haut 65,63 70,53 Plus bas 63,73 57,66 Cours semaine précédente 64,18 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 65,50 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-2017		Chiff. d'aff. 2016 21.944 M€ Croiss. du CA en 2016 -2% Résultat net 2015 1.282 M€ Résultat net 2016 1.720 M€ Résultat net 2017 est. 2.070 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 62% ANC par action 19,22 Décote/Surcote/ANC +238%		Dividende 2015 1,60 Dividende 2016 1,70 Rendement 2016 2,6% Dernier dividende versé Date : 05-5-17 Montant : 1,7 (T)		Danone a détaché vendredi son dividende de 1,70 euro. En hausse de 6,3% par rapport au montant distribué en 2015. Il procure un rendement de 2,7%. CONSEIL ACHETER → 75 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) E (20/02/2015) Opportunité Sécurité	

ENGIE (EX-GDF - ENGI) PROD. D'ÉLECTRICITÉ ET DE GAZ CAPITALISATION 33.680 M€ NBRE DE TITRES 2.435.285.011 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 14,11 %	FR0010208488 Pondération dans le CAC / Rang 1,9 % / 21 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +6,80% +3,29% Plus haut 13,91 15,21 Plus bas 12,94 10,77 Cours semaine précédente 12,95 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 13,86 PROCHAIN RDV Assemblée le 12-5-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 66.639 M€ Croiss. du CA en 2016 -5% Résultat net 2015 -4617 M€ Résultat net 2016 -415 M€ Résultat net 2017 est. 2.400 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 57% ANC par action 17,70 Décote/Surcote/ANC -22%	DIVIDENDE Dividende 2015 1 Dividende 2016 1 Rendement 2016 7,2 % Date : 12-10-16 Montant : 0,5 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 1,07 1,02 0,98 Evol. an. BNPA -16% -5% -4% PER (nbre de fois) 12,9 13,6 14,1 VE/CA (nbre de fois) 0,88 0,88 0,79	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Les résultats partiels du premier trimestre ont été bouclés vendredi. Le chiffre d'affaires a progressé de 3,2%, mais l'Ebitda a reculé de 5,9 %, à données publiées. 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 +23% Conseil précédent (date) E (02/03/2017) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 14/14,6 Supports 12,8/12,3 Consensus des analystes Acheter 55% Conserver 45% Vendre 0%
ESSILOR INTERNATIONAL - EI FABRICATION DE VERRES OPTIQUES CAPITALISATION 26.266 M€ NBRE DE TITRES 218.428.474 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 12,02 %	FR0000121467 Pondération dans le CAC / Rang 2,1 % / 17 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,09% +6,98% Plus haut 120,50 124,55 Plus bas 117,35 93,41 Cours semaine précédente 118,95 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 119,75 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 11 mai	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 7.115 M€ Croiss. du CA en 2016 6% Résultat net 2015 757 M€ Résultat net 2016 813 M€ Résultat net 2017 est. 895 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 38% ANC par action 25,50 Décote/Surcote/ANC +372%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,11 Dividende 2016 1,18 Rendement 2016 1,6 % Date : 17-5-16 Montant : 1,11 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 3,57 3,79 4,11 Evol. an. BNPA 17% 6% 8% PER (nbre de fois) 33,7 31,7 29,3 VE/CA (nbre de fois) 4,23 3,98	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action du groupe d'optique a fait un peu moins bien que l'indice CAC 40 qui a plutôt favorisé les cycliques mais sa performance est comparable depuis le début de l'année.	CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel +16% Conseil précédent (date) VP (10/01/2014) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 121,2/124,5 Supports 112,8/109,8 Consensus des analystes Acheter 74% Conserver 26% Vendre 0%
KERING - KER DISTRIBUTION, LUXE CAPITALISATION 37.044 M€ NBRE DE TITRES 126.279.322 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 37,53 %	FR0000121485 Pondération dans le CAC / Rang 1,7 % / 23 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,09% +100,72% Plus haut 294,80 294,80 Plus bas 281 136,55 Cours semaine précédente 284,55 Capital échangé semaine 0,8% Cours compensation 290,50 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 12.385 M€ Croiss. du CA en 2016 7% Résultat net 2015 696 M€ Résultat net 2016 814 M€ Résultat net 2017 est. 1.700 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 40% ANC par action 86,71 Décote/Surcote/ANC +238%	DIVIDENDE Dividende 2015 4 Dividende 2016 4,60 Rendement 2016 1,6 % Date : 03-5-17 Montant : 3,1 (S) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 8,05 10,15 13,46 Evol. an. BNPA -14% 26% 33% PER (nbre de fois) 36,4 28,9 21,8 VE/CA (nbre de fois) 3,60 3,34 2,86	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le groupe a détaché le solde de son dividende mercredi. Après avoir battu le 26 avril son record de janvier 2000, l'action a continué sa route en direction des 300 €.	CONSEIL CONSERVER → 315 euros Potentiel +7% Conseil précédent (date) VP (20/06/2013) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 300/310 Supports 260/244 Consensus des analystes Acheter 58% Conserver 39% Vendre 3%
L'ORÉAL - OR COSMÉTIQUES ET COIFFURE CAPITALISATION 105.938 M€ NBRE DE TITRES 561.855.741 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 8,74 %	FR0000120321 Pondération dans le CAC / Rang 4,1 % / 5 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,12% +18,85% Plus haut 188,90 188,90 Plus bas 182,80 155,20 Cours semaine précédente 182,85 Capital échangé semaine 0,4% Cours compensation 186,75 PROCHAIN RDV Résultats 1er semestre, le 27-7-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 25.837 M€ Croiss. du CA en 2016 2% Résultat net 2015 3.297 M€ Résultat net 2016 3.106 M€ Résultat net 2017 est. 3.950 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -3% ANC par action 44,58 Décote/Surcote/ANC +232%	DIVIDENDE Dividende 2015 3,10 Dividende 2016 3,30 Rendement 2016 1,8 % Date : 28-4-17 Montant : 3,3 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 6,23 6,49 7,03 Evol. an. BNPA 12% 4% 8% PER (nbre de fois) 30,3 29,1 26,8 VE/CA (nbre de fois) 4,17 4,08 3,78	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le numéro un mondial de la beauté a continué d'aller de record en record en Bourse, en direction des 200 €. La valeur affiche un parcours assez proche de celui du Cac cette année.	CONSEIL CONSERVER → 200 euros Potentiel +6% Conseil précédent (date) A (30/08/2012) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 189/200 Supports 178/174 Consensus des analystes Acheter 37% Conserver 48% Vendre 15%
LAFARGEHOLCIM - LHN MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION 32.045 M€ NBRE DE TITRES 606.909.080 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 5,78 %	CH0012214059 Pondération dans le CAC / Rang 2,2 % / 15 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,30% +31,49% Plus haut 53,41 57,09 Plus bas 51,62 33,98 Cours semaine précédente 52,12 Capital échangé semaine 0,4% Cours compensation 52,26 PROCHAIN RDV Assemblée générale, le 3-5-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 26.904 M€ Croiss. du CA en 2016 -9% Résultat net 2015 798 M€ Résultat net 2016 1.615 M€ Résultat net 2017 est. 1.940 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 42% ANC par action 59,06 Décote/Surcote/ANC -11%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,40 Dividende 2016 2 Rendement 2016 3,8 % Date : 17-5-16 Montant : 1,5 (Z) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 1,32 2,67 3,20 Evol. an. BNPA -32% 102% 20% PER (nbre de fois) 40 19,8 16,5 VE/CA (nbre de fois) 1,67 1,74 1,87	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La publication du premier trimestre n'a pas permis à l'action de s'apprécier ces derniers jours. Le cimentier prend du retard par rapport au Cac 40 depuis le 1er janvier.	CONSEIL ACHETER → 65 euros Potentiel +23% Conseil précédent (date) E (05/08/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 53,9/55,5 Supports 49,3/48,3 Consensus des analystes Acheter 33% Conserver 46% Vendre 21%
LEGRAND - LR EQUIPEMENTIER ÉLECTRIQUE CAPITALISATION 16.425 M€ NBRE DE TITRES 266.027.374 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 14,44 %	FR0010307819 Pondération dans le CAC / Rang 1,3 % / 25 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,89% +25,78% Plus haut 61,80 61,80 Plus bas 59,50 43,05 Cours semaine précédente 59,43 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 60,54 PROCHAIN RDV Résultats 1er trim. le 10-5-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 5.019 M€ Croiss. du CA en 2016 4% Résultat net 2015 551 M€ Résultat net 2016 567 M€ Résultat net 2017 est. 580 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 24% ANC par action 12,48 Décote/Surcote/ANC +395%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,15 Dividende 2016 1,19 Rendement 2016 1,9 % Date : 31-5-16 Montant : 1,15 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 2,06 2,12 2,17 Evol. an. BNPA 2% 3% 2% PER (nbre de fois) 30 29,1 28,5 VE/CA (nbre de fois) 3,58 3,46 3,39	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Quelques jours avant la publication du premier trimestre, l'action a gagné du terrain. En outre, elle réalise un meilleur parcours que le Cac 40 depuis le début de l'année.	CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (07/05/2015) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 63/66 Supports 55,5/52,8 Consensus des analystes Acheter 44% Conserver 48% Vendre 9%
LVMH - MC LUXE CAPITALISATION 120.736 M€ NBRE DE TITRES 507.079.864 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 31,26 %	FR0000121014 Pondération dans le CAC / Rang 10,5 % / 1 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +5,12% +64,89% Plus haut 239,65 239,65 Plus bas 225,95 130,55 Cours semaine précédente 226,50 Capital échangé semaine 0,5% Cours compensation 234,40 PROCHAIN RDV Juillet, résultats semestriels	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 37.600 M€ Croiss. du CA en 2016 5% Résultat net 2015 3.573 M€ Résultat net 2016 3.981 M€ Résultat net 2017 est. 4.800 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 16% ANC par action 47,89 Décote/Surcote/ANC +397%	DIVIDENDE Dividende 2015 3,55 Dividende 2016 4 Rendement 2016 1,7 % Date : 19-4-17 Montant : 2,6 (S) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 7,03 7,85 9,46 Evol. an. BNPA 20% 12% 21% PER (nbre de fois) 33,9 30,3 25,2 VE/CA (nbre de fois) 3,50 3,30 2,99	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a enchaîné neuf séances de hausse qui ont permis à LVMH de coliffer Total en tête du Cac 40, en termes de capitalisation. Elle frôle désormais 120 milliards d'euros.	CONSEIL NEUTRE Potentiel Conseil précédent (date) (07/02/2002) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 240/250 Supports 208/196 Consensus des analystes Acheter 67% Conserver 28% Vendre 6%
MICHELIN - ML PNEUMATIQUES CAPITALISATION 21.761 M€ NBRE DE TITRES 180.213.881 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 14,24 %	FR0000121261 Pondération dans le CAC / Rang 1,8 % / 22 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +0,67% +33,90% Plus haut 120,90 120,90 Plus bas 117,95 79,80 Cours semaine précédente 119,95 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 119,70 PROCHAIN RDV Assemblée générale, le 19-5-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 20.907 M€ Croiss. du CA en 2016 -1% Résultat net 2015 1.163 M€ Résultat net 2016 1.676 M€ Résultat net 2017 est. 1.690 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 11% ANC par action 51,24 Décote/Surcote/ANC +136%	DIVIDENDE Dividende 2015 2,85 Dividende 2016 3,25 Rendement 2016 2,7 % Date : 17-5-16 Montant : 2,85 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 6,28 8,85 9,16 Evol. an. BNPA 14% 41% 4% PER (nbre de fois) 19,2 13,6 13,2 VE/CA (nbre de fois) 1,07 1,09 1,02	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Dans Les Echos, Jean-Dominique Senard, le président du groupe a insisté sur l'effet inflationniste d'une sortie de l'euro et sur la rupture de compétitivité que cela provoquerait.	CONSEIL VENTE PARTIELLE euros Potentiel Conseil précédent (date) A (03/02/2017) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 125/130 Supports 107/99,2 Consensus des analystes Acheter 44% Conserver 40% Vendre 16%
NOKIA - NOKIA EQUIPEMENTIER TÉLÉCOMS CAPITALISATION 32.705 M€ NBRE DE TITRES 5.836.055.012 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 22,73 %	FI000900681 Pondération dans le CAC / Rang 2,6 % / 13 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +6,84% +12,26% Plus haut 5,61 5,61 Plus bas 5,26 3,66 Cours semaine précédente 5,25 Capital échangé semaine 0,3% Cours compensation 5,50 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 23-5-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 23.614 M€ Croiss. du CA en 2016 89% Résultat net 2015 2.466 M€ Résultat net 2016 -766 M€ Résultat net 2017 est. -150 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -74% ANC par action 2,62 Décote/Surcote/ANC +114%	DIVIDENDE Dividende 2015 0,26 Dividende 2016 0,17 Rendement 2016 3% Date : 17-6-16 Montant : 0,18 (D) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 0,27 0,22 0,22 Evol. an. BNPA -10% -19% nul PER (nbre de fois) 20,8 25,5 25,5 VE/CA (nbre de fois) 1,99 1,16 1,17	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'équipementier a annoncé la suppression d'environ 200 postes cette année en Finlande. La recherche d'un reprenneur pour les câbles sous-marins d'Alcatel semble se confirmer.	CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (04/02/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 5,7/6 Supports 4,8/4,4 Consensus des analystes Acheter 14% Conserver 45% Vendre 42%
ORANGE - ORA OPÉRATEUR TÉLÉCOMS CAPITALISATION 39.901 M€ NBRE DE TITRES 2.660.056.599 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 3,91 %	FR0000133308 Pondération dans le CAC / Rang 2,5 % / 14 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +5,63% +4,49% Plus haut 15 15,66 Plus bas 14,20 12,38 Cours semaine précédente 14,20 Capital échangé semaine 1,2% Cours compensation 14,60 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 1-6-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 40.918 M€ Croiss. du CA en 2016 2% Résultat net 2015 2.652 M€ Résultat net 2016 2.935 M€ Résultat net 2017 est. 3.000 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 89% ANC par action 11,62 Décote/Surcote/ANC +29%	DIVIDENDE Dividende 2015 0,60 Dividende 2016 0,60 Rendement 2016 4% Date : 05-12-16 Montant : 0,2 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 0,92 1,04 1,05 Evol. an. BNPA 15% 13% 1% PER (nbre de fois) 16,3 14,4 14,3 VE/CA (nbre de fois) 1,73 1,57 1,56	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Orange mettra fin au roaming dès le 18 mai devant d'un mois la directive européenne interdisant la facturation des appels et de la consommation de données dans l'UE.	CONSEIL ACHETER → 20 euros Potentiel +33% Conseil précédent (date) AB (29/04/2014) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 14,8/15,1 Supports 14/13,5 Consensus des analystes Acheter 79% Conserver 21% Vendre 0%
PERNOD RICARD - RI VINS ET SPIRITUEUX CAPITALISATION 31.665 M€ NBRE DE TITRES 265.421.592 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 15,88 %	FR0000120693 Pondération dans le CAC / Rang 2,1 % / 16 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,87% +26,28% Plus haut 119,35 119,35 Plus bas 114,75 90 Cours semaine précédente 114,85 Capital échangé semaine 0,6% Cours compensation 118,60 PROCHAIN RDV Résultats annuels le 31-08-2017	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 9.000 M€ Croiss. du CA en 2016 4% Résultat net 2015 1.235 M€ Résultat net 2016 1.520 M€ Résultat net 2017 est. 1.620 M€ BILAN Clôture de l'exercice 30-06-2017 Endet. net/Fonds propres 65% ANC par action 50,25 Décote/Surcote/ANC +137%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,88 Dividende 2016 2 Rendement 2016 1,7 % Date : 28-11-16 Montant : 0,98 (S) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 5,20 5,73 6,10 Evol. an. BNPA 4% 10% 6% PER (nbre de fois) 22,9 20,8 19,6 VE/CA (nbre de fois) 4,65 4,51 4,31	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action Pernod Ricard a battu jeudi après-midi son précédent record historique d'avril 2015, bénéficiant notamment d'un relèvement d'opinion de sous-pondérer à neutre.	CONSEIL ACHETER → 135 euros Potentiel +13% Conseil précédent (date) VP (01/09/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 117,8/122 Supports 109,2/106,7 Consensus des analystes Acheter 48% Conserver 48% Vendre 3%
PEUGEOT SA - UG CONSTRUCTEUR AUTOMOBILE CAPITALISATION 16.751 M€ NBRE DE TITRES 859.924.895 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 + 25,72 %	FR0000121501 Pondération dans le CAC / Rang 0,8 % / 36 ^e 	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,27% +45,54% Plus haut 19,48 20,06 Plus bas 18,55 10,08 Cours semaine précédente 19,24 Capital échangé semaine 1,8% Cours compensation 18,91 PROCHAIN RDV Assemblée le 10-05-17	ACTIVITÉ Chiff. d'aff. 2016 54.030 M€ Croiss. du CA en 2016 -4% Résultat net 2015 899 M€ Résultat net 2016 1.730 M€ Résultat net 2017 est. 2.000 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres -37% ANC par action 13,27 Décote/Surcote/ANC +47%	DIVIDENDE Dividende 2015 0 Dividende 2016 0,48 Rendement 2016 2,5 % Date : 02-6-16 Montant : 1,1 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 1,13 2,01 2,23 Evol. an. BNPA NS 78% 11% PER (nbre de fois)		

SAFRAN - SAF	EVOLUTION DU COURS	ACTIVITE	DIVIDENDE	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE	CONSEIL	TTF
SAFRAN - SAF MOTORISTE, EQUIPEMENTIER CAPITALISATION 32.583 M NBRE DE TITRES 417.029.585 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +14,19%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 2% / 19e 78,13 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +2,78% / +35,74% Plus haut 78,35 / 78,35 Plus bas 75,64 / 53 Cours semaine précédente 76,02 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 77,83 PROCHAIN RDV Assemblée générale le 15-6-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 16.482 M Croiss. du CA en 2016 -5% Résultat net 2015 1.482 M Résultat net 2016 1.804 M Résultat net 2017 est. 1.580 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 13% ANC par action 13,49 Décote/Surcote/ANC +479%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,38 Dividende 2016 1,52 Rendement 2016 1,9% Date : 19-12-16 Montant : 0,69 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 3,55 4,22 3,90 Evol. an. BNPA 19% 19% -8% PER (nbre de fois) 22 18,5 20 VE/CA (nbre de fois) 1,91 2,06 2,01	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le C919, premier avion commercial chinois, a réalisé son premier vol le 5 mai. Il est équipé du moteur Leap-C, successeur du CFM 56, et de plusieurs équipements de Safran. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe table sur une hausse de ses ventes (données ajustées) de 2% à 3% et un résultat opérationnel proche de l'an dernier. L'OPA sur Zodiac n'interviendrait que fin 2017.	CONSEIL ACHETER → 88 euros Potentiel +13% Conseil précédent (date) E (19/01/2017) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 80/84 Supports 66/59,5 Consensus des analystes Acheter 33% Conserver 57% Vendre 10%
SAINT GOBAIN - SGO MATÉRIAUX DE CONSTRUCTION CAPITALISATION 29.036 M€ NBRE DE TITRES 555.392.689 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +18,13%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 2,1% / 18e 52,28 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +5,51% / +35,83% Plus haut 52,28 / 52,28 Plus bas 49,50 / 32,15 Cours semaine précédente 49,55 Capital échangé semaine 1,7% Cours compensation 51,03 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 27-7-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 39.093 M€ Croiss. du CA en 2016 -1% Résultat net 2015 1.295 M€ Résultat net 2016 1.311 M€ Résultat net 2017 est. 1.450 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 27% ANC par action 31,92 Décote/Surcote/ANC +64%	DIVIDENDE Dividende 2015 1,24 Dividende 2016 1,26 Rendement 2016 2,4% Date : 06-6-16 Montant : 1,24 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 2,10 2,52 2,77 Evol. an. BNPA 7% 20% 10% PER (nbre de fois) 29,9 20,7 18,9 VE/CA (nbre de fois) 0,85 0,87 0,82	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Très belle avancée de l'action ces derniers jours et très beau parcours depuis le 1er janvier également, avec un gain bien supérieur à celui du marché français. ANALYSE DU CONSEIL Au premier trimestre, le leader mondial de l'habitat durable a enregistré une augmentation de 8,8% de son chiffre d'affaires dont une croissance interne de 7,6%.	CONSEIL ACHETER → 60 euros Potentiel +15% Conseil précédent (date) E (25/10/2013) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 52,5/56 Supports 46/43,4 Consensus des analystes Acheter 65% Conserver 30% Vendre 5%
SANOFI - SAN LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE CAPITALISATION 116.235 M NBRE DE TITRES 1.295.967.729 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +16,63%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 8,8% / 2e 89,69 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,56% / +26,06% Plus haut 90,21 / 90,21 Plus bas 87,11 / 62,50 Cours semaine précédente 86,61 Capital échangé semaine 0,8% Cours compensation 89,40 PROCHAIN RDV Résultats 1er semestre le 31-07-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 33.821 M Croiss. du CA en 2016 -9% Résultat net 2015 4.351 M Résultat net 2016 4.709 M Résultat net 2017 est. 4.676 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 12% ANC par action 43,40 Décote/Surcote/ANC +107%	DIVIDENDE Dividende 2015 2,93 Dividende 2016 3,02 Rendement 2016 3,4% Date : 10-5-16 Montant : 2,93 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 5,64 5,68 5,74 Evol. an. BNPA 8% 1% 1% PER (nbre de fois) 15,9 15,8 15,6 VE/CA (nbre de fois) 3,33 3,68	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le titre est en belle hausse après la publication de résultats supérieurs aux attentes en fin de semaine précédente. La société a indiqué renoncer à céder sa division Cepia. ANALYSE DU CONSEIL Sanofi vise une croissance de 3 à 4% de ses ventes (à changes comparables) pour 2015-2020. Le BPA devrait croître plus vite que les ventes, mais seulement à partir de 2018.	CONSEIL ACHETER → 105 euros Potentiel +17% Conseil précédent (date) AB (16/12/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 90,1/93,8 Supports 82,1/79 Consensus des analystes Acheter 47% Conserver 44% Vendre 9%
SCHNEIDER ELECTRIC - SU EQUIPEMENTIER ELECTRIQUE CAPITALISATION 44.256 M€ NBRE DE TITRES 594.042.121 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +12,69%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 3,3% / 11e 74,50 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +2,76% / +38,73% Plus haut 74,50 / 74,50 Plus bas 71,62 / 49,50 Cours semaine précédente 72,50 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 72,81 PROCHAIN RDV Résultats 1er semestre le 27-07-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 24.693 M€ Croiss. du CA en 2016 -7% Résultat net 2015 2.119 M€ Résultat net 2016 2.117 M€ Résultat net 2017 est. 2.430 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 22% ANC par action 36,30 Décote/Surcote/ANC +105%	DIVIDENDE Dividende 2015 2 Dividende 2016 2,04 Rendement 2016 2,7% Date : 05-5-16 Montant : 2 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 3,73 3,77 4,10 Evol. an. BNPA 6% 1% 9% PER (nbre de fois) 20 19,8 18,2 VE/CA (nbre de fois) 1,84 1,98 1,91	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Si l'action a moins progressé que le marché français ces derniers jours, son gain depuis le 1er janvier est du même ordre que celui de l'indice Cac 40. ANALYSE DU CONSEIL La croissance organique devrait accélérer en 2017 (+1 à +3% hors activité infrastructure. La marge d'excédent brut d'exploitation devrait croître de 20 à 50 points de base.	CONSEIL ACHETER → 85 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) V (29/02/2012) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 75,3/81 Supports 68/65,9 Consensus des analystes Acheter 58% Conserver 29% Vendre 12%
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - GLE BANQUE CAPITALISATION 41.915 M NBRE DE TITRES 807.917.739 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +10,99%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 3% / 12e 51,88 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +3,33% / +59,14% Plus haut 52 / 52 Plus bas 50,02 / 25 Cours semaine précédente 50,21 Capital échangé semaine 2,6% Cours compensation 51,72 PROCHAIN RDV AG le 23-5-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 25.298 M Croiss. du CA en 2016 -1% Résultat net 2015 4.001 M Résultat net 2016 3.874 M Résultat net 2017 est. 3.700 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 73,24 Décote/Surcote/ANC -29%	DIVIDENDE Dividende 2015 2 Dividende 2016 2,20 Rendement 2016 4,2% Date : 25-5-16 Montant : 2 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 4,49 4,26 4,58 Evol. an. BNPA 54% -5% 8% PER (nbre de fois) 11,6 12,2 11,3 VE/CA (nbre de fois) NS NS NS	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Hors éléments exceptionnels, le bénéfice net trimestriel a bondi de 50% à 1,4 milliard d'euros et le coût du risque a baissé. ANALYSE DU CONSEIL L'objectif de ratio de solvabilité de 11,5% a été atteint dès fin 2016. Le dividende a été relevé à 2,20 euros et le titre affiche une décote sur l'actif net tangible de 58,08 fin mars.	CONSEIL ACHETER → 58 euros Potentiel +12% Conseil précédent (date) AS (10/11/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 52,5/55 Supports 46,3/42,6 Consensus des analystes Acheter 42% Conserver 50% Vendre 8%
SODEXO - SW SERVICES AUX ENTREPRISES CAPITALISATION 18.226 M€ NBRE DE TITRES 153.741.139 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +8,56%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,9% / 35e 118,55 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,59% / +34,12% Plus haut 118,90 / 118,90 Plus bas 115,75 / 87,83 Cours semaine précédente 116,70 Capital échangé semaine 0,6% Cours compensation 118,15 PROCHAIN RDV CA 9 mois, le 06-07-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 20.245 M€ Croiss. du CA en 2016 2% Résultat net 2015 700 M€ Résultat net 2016 637 M€ Résultat net 2017 est. 735 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-08-2017 Endet. net/Fonds propres 9% ANC par action 23,83 Décote/Surcote/ANC +39%	DIVIDENDE Dividende 2015 2,20 Dividende 2016 2,40 Rendement 2016 2% Date : 06-2-17 Montant : 2,4 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 4,45 4,14 4,88 Evol. an. BNPA 43% -7% 18% PER (nbre de fois) 26,6 28,6 24,3 VE/CA (nbre de fois) 0,94 0,92 0,84	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a grimpé cette semaine, dans le sillage du marché, franchissant de nouveaux sommets historiques sans actualité particulière pour la société. ANALYSE DU CONSEIL Les chiffres du premier semestre ont fait état d'une bonne orientation de l'activité malgré un effet de base défavorable. Les marges s'améliorent grâce au plan d'économie.	CONSEIL ACHETER → 135 euros Potentiel +14% Conseil précédent (date) VP (09/01/2014) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 120/127 Supports 110/103,5 Consensus des analystes Acheter 44% Conserver 44% Vendre 13%
SOLVAY* - SOLB CHIMIE DE SPÉCIALITÉS CAPITALISATION 13.182 M€ NBRE DE TITRES 105.876.416 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +11,81%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,8% / 37e 124,50 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +6,64% / +38,23% Plus haut 124,65 / 124,65 Plus bas 116 / 79,10 Cours semaine précédente 116,75 Capital échangé semaine 1,6% Cours compensation 120,6 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 1-8-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 10.884 M Croiss. du CA en 2016 -5% Résultat net 2015 406 M Résultat net 2016 621 M Résultat net 2017 est. 738 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 47% ANC par action 92,90 Décote/Surcote/ANC +34%	DIVIDENDE Dividende 2015 3,30 Dividende 2016 3,45 Rendement 2016 2,8% Date : 16-1-17 Montant : 0,92 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 5,81 6,31 7,02 Evol. an. BNPA 155% 9% 11% PER (nbre de fois) 21,4 19,7 17,7 VE/CA (nbre de fois) 1,55 1,61 1,57	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE Le chimiste belge a publié des résultats supérieurs aux attentes au premier trimestre, ce qui a été salué. Il a indiqué que son objectif annuel devrait être atteint ou dépassé. ANALYSE DU CONSEIL Solvay va poursuivre sa transformation en 2017 et compte générer un niveau de cash-flow libre élevé, supérieur à 800 millions d'euros, hors cessions d'activité.	CONSEIL ACHETER → 140 euros Potentiel +12% Conseil précédent (date) E (03/05/2017) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 131/141 Supports 111,8/106,3 Consensus des analystes Acheter 44% Conserver 30% Vendre 26%
TECHNIPFMC - FTI INGÉNIEURIE PÉTROLE ET GAZ CAPITALISATION 13.549 M€ NBRE DE TITRES 466.419.488 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 -12,63%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,3% / 26e 29,05 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +5,25% / -13,98% Plus haut 29,05 / 29,05 Plus bas 27,51 / 26,37 Cours semaine précédente 27,60 Capital échangé semaine 1,7% Cours compensation 28,32 PROCHAIN RDV Rés. 1er sem Fin juillet 2017	La fusion Technip-FMC vient d'avoir lieu, les données ne sont pas disponibles.		CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (28/04/2017) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 30,9/32,2 Supports 27,3/26,4 Consensus des analystes Acheter 56% Conserver 33% Vendre 11%	
TOTAL - FP GROUPE PÉTROLIER INTÉGRÉ CAPITALISATION 119.179 M NBRE DE TITRES 2.482.904.813 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 -1,48%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 10,2% / 2e 48,00 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,76% / +12,82% Plus haut 48,02 / 48,02 Plus bas 46,29 / 39,03 Cours semaine précédente 47,17 Capital échangé semaine 1,1% Cours compensation 47,05 PROCHAIN RDV Assemblée générale, le 26-05-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 136.130 M Croiss. du CA en 2016 -10% Résultat net 2015 4.644 M Résultat net 2016 5.633 M Résultat net 2017 est. 9.120 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 28% ANC par action 37,02 Décote/Surcote/ANC +30%	DIVIDENDE Dividende 2015 2,44 Dividende 2016 2,45 Rendement 2016 5,1% Date : 20-3-17 Montant : 0,61 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 3,89 3,13 4 Evol. an. BNPA -8% -20% 28% PER (nbre de fois) 12,3 15,3 12 VE/CA (nbre de fois) 0,95 1,06 0,98	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La compagnie a acquis la société néerlandaise PitPoint, troisième opérateur de gaz naturel véhiculé (GNV) en Europe (professionnels du transport). ANALYSE DU CONSEIL Grâce à la baisse de ses investissements et des coûts, le groupe résiste bien à la chute des prix du baril et augmente le dividende, distribué pour partie en actions.	CONSEIL ACHETER → 57 euros Potentiel +19% Conseil précédent (date) AS (11/05/2012) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 49,1/50,3 Supports 45,9/41,9 Consensus des analystes Acheter 65% Conserver 32% Vendre 3%
UNIBAIL RODAMCO* - UL IMMOB. BUREAUX, CENTRES COMM. CAPITALISATION 22.894 M€ NBRE DE TITRES 99.712.162 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +1,26%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 2,2% / 20e 229,60 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,84% / -1,86% Plus haut 229,75 / 250,55 Plus bas 225,20 / 203,10 Cours semaine précédente 225,45 Capital échangé semaine 1% Cours compensation 0 PROCHAIN RDV Résultats semestriels, 24-07-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 1.529 M€ Croiss. du CA en 2016 5% Résultat net 2015 1.030 M€ Résultat net 2016 1.114 M€ Résultat net 2017 est. 1.190 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres NS ANC par action 160,88 Décote/Surcote/ANC +43%	DIVIDENDE Dividende 2015 9,70 Dividende 2016 10,20 Rendement 2016 4,4% Date : 27-3-17 Montant : 5,1 (A) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 10,33 11,17 12,06 Evol. an. BNPA -4% 8% 8% PER (nbre de fois) 22,2 20,6 19 VE/CA (nbre de fois) NS NS NS	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action du groupe immobilier a progressé cette semaine, dans le sillage du marché. Les records historiques de début 2015 restent encore loin. ANALYSE DU CONSEIL Le groupe s'attend à un léger ralentissement de la progression des résultats en 2017, du fait de livraisons moins nombreuses en 2017. Le titre est affecté par la remontée des taux.	CONSEIL ECART Potentiel Conseil précédent (date) V (30/10/2015) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 238/244,7 Supports 218,4/212 Consensus des analystes Acheter 50% Conserver 50% Vendre 0%
VALEO - FR EQUIPEMENTIER AUTOMOBILE CAPITALISATION 16.051 M NBRE DE TITRES 239.143.131 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +22,91%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 1,3% / 27e 67,12 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +1,70% / +47,25% Plus haut 67,19 / 67,20 Plus bas 65,22 / 62,20 Cours semaine précédente 66 Capital échangé semaine 1,3% Cours compensation 66,30 PROCHAIN RDV Assemblée le 23-05-17	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 16.519 M Croiss. du CA en 2016 14% Résultat net 2015 729 M Résultat net 2016 925 M Résultat net 2017 est. 1.040 M BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 3% ANC par action 14,52 Décote/Surcote/ANC +362%	DIVIDENDE Dividende 2015 1 Dividende 2016 1,25 Rendement 2016 1,9% Date : 30-5-16 Montant : () VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 3,21 3,93 4,35 Evol. an. BNPA 27% 22% 11% PER (nbre de fois) 20,9 17,1 15,4 VE/CA (nbre de fois) 1,11 1 0,86	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE L'action a touché un nouveau plus-haut historique. Avec une hausse de plus de 20% depuis le début de l'année, Valeo figure parmi les 10 meilleures performances du Cac 40. ANALYSE DU CONSEIL La forte augmentation du carnet de commandes en 2016 (+17,4%) est le gage d'une croissance soutenue de l'activité. Un chiffre d'affaires de plus de 27 milliards d'euros est visé en 2021.	CONSEIL ACHETER → 80 euros Potentiel +19% Conseil précédent (date) AB (15/01/2016) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 70/75 Supports 59,5/57,9 Consensus des analystes Acheter 48% Conserver 32% Vendre 20%
VEOLIA ENVIRONN. - VIE TRAITEMENT DES DÉCHETS ET EAU CAPITALISATION 10.580 M€ NBRE DE TITRES 563.364.823 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +16,11%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 0,7% / 38e 18,78 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. Variation +7,68% / -4,96% Plus haut 18,79 / 20,98 Plus bas 17,29 / 15,01 Cours semaine précédente 17,44 Capital échangé semaine 2,9% Cours compensation 18,61 PROCHAIN RDV Résultats semestriels le 31-7-2017	ACTIVITE Chiff. d'aff. 2016 24.390 M€ Croiss. du CA en 2016 -2% Résultat net 2015 450 M€ Résultat net 2016 383 M€ Résultat net 2017 est. 600 M€ BILAN Clôture de l'exercice 31-12-2017 Endet. net/Fonds propres 86% ANC par action 14,80 Décote/Surcote/ANC +27%	DIVIDENDE Dividende 2015 0,73 Dividende 2016 0,80 Rendement 2016 4,3% Date : 24-4-17 Montant : 0,8 (T) VALORISATION 2015 2016(e) 2017 (e) BNPA 0,94 1,08 1,07 Evol. an. BNPA 62% 15% -1% PER (nbre de fois) 20 17,4 17,6 VE/CA (nbre de fois) 0,75 0,75 0,76	COMMENTAIRES DE LA SEMAINE La Bourse a apprécié jeudi l'accélération de la croissance de l'activité au 31 mars, amorcée au dernier trimestre 2016. Les nouveaux contrats et acquisitions y ont participé. ANALYSE DU CONSEIL A l'occasion de la publication à fin mars, Antoine Frérot, le PDG du groupe, a confirmé les tendances et objectifs donnés pour l'année mais aussi pour 2018 et 2019.	CONSEIL ACHETER → 22 euros Potentiel +17% Conseil précédent (date) E (07/11/2013) Opportunité Sécurité Tendance graphique Résistances 19,3/19,7 Supports 16,8/15,7 Consensus des analystes Acheter 53% Conserver 42% Vendre 5%
VINCI - DG BTP, CONCESSIONS CAPITALISATION 46.933 M NBRE DE TITRES 590.353.195 VARIATION DEPUIS LE 31-12-2016 +22,87%	PONDÉRATION DANS LE CAC / RANG 3,5% / 9e 79,50 30 DÉCEMBRE 2016 5 MAI 2017	EVOLUTION DU COURS SEMAINE 52 SEM. 				

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 2015 correspond au dividende provenant des résultats de l'exercice 2015. Il est versé généralement en totalité en 2016, 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 2016, versé en 2017. 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

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	HAUSSE	BAISSE	INDICE D'OPPORTUNITÉ	OBJECTIF DE COURS	CHANGEMENT DE CONSEIL
AÉROPORTS DE PARIS - ADP Concessionnaire d'aéroports 12.716 - 98.960.602 Cac Mid 60 - FR0010340141	128,50 122,45 2.516 - 300.219.278 0,31% 126,40	+4,94 % 128,70 / 122,65 +19,59 % 128,70 / 83,50 +26,23 %	Etat français (50,6 %) Invest. institutionnel (20,9 %) Vinci (8 %)	31-Dec 2.947 -3 % 118 43,29 430 +197 % 435 500	2,61 4,35 2,64 2,1 % 7-12-2016 0,70 (A)	2,61 4,35 2,64 2,1 % 7-12-2016 0,70 (A)	4,35 4,30 5,05 +1 % 5,33	29,5 29,2 3,1 25,4 5,33	Au premier trimestre de 2017, le groupe aéroportuaire s'est très bien comporté. L'estimation du trafic annuel a été revue à la hausse et l'objectif d'EBITDA (excédent brut d'exploitation) a été confirmé. La valeur est de nouveau très recherchée par les boursiers.	A C V	26 % 53 % 21 %	HAUSSE 129,70 / 131,50 123,10 / 121,30	A → 140 9 % 05-11-2010 C	TTF	
AIR FRANCE KLM - AF Transport aérien 2.516 - 300.219.278 Cac Mid 60 - FR0000031122	8,38 7,71 9,50 % 8,03	+8,62 % 8,41 / 7,56 +16,36 % 8,41 / 4,61 +61,96 %	Etat français (17,6 %) Salariés (6,7%)	31-Dec 24.844 -3 % 118 792 820 +94 % 820	0 2,64 2,73 14-07-2008 0,58 (T)	0 2,64 2,73 14-07-2008 0,58 (T)	0,39 2,64 2,73 +571 % 0,25	21,3 3,2 3,1 0,25	Entré au capital du transporteur aérien au dernier trimestre 2016, le fonds infini M&S aurait placé environ 3,5 Md d'Air France-KLM au prix de 7,30 euros, selon les agences de presse. Depuis le 1er janvier, l'action a été portée par la stratégie de réduction des coûts.	A C V	25 % 33 % 42 %	HAUSSE 190,90 / 192,60 8,33 / 8,53 7,54 / 7,34	E 19-12-2014 V	TTF	
ALSTOM - ALO Infrastr. énergie, ferroviaire 6.550 - 219.711.830 Cac Next 20 - FR0010220475	29,81 29,15 1,63 % 29,35	+2,26 % 29,82 / 28,54 +35,69 % 29,82 / 19,04 +13,89 %	Bouygues (30%) FMR LLC (5%) Morgan Stanley (3,3%)	31-Mar 7.306 -6 % 16,95 3001 +76 % 289 315	0 0,25 1,32 0,8 % 4-7-2013 0,84 (T)	0 0,25 1,32 0,8 % 4-7-2013 0,84 (T)	0,23 1,32 1,44 +474 % 0,87	NS 22,6 20,7 0,87	Le redressement se poursuit. Les résultats de l'exercice 2016-2017 ont été conformes aux attentes. Cette année, ils vont encore progresser et les objectifs 2020 ont été confirmés.	A C V	55 % 40 % 5 %	HAUSSE 29,92 / 30,36 28,18 / 27,74	A → 35 17 % 18-01-2016 APP	TTF	
ALTAREA - ALTA Immobilier et promotion 2.866 - 15.030.287 Cac All Shares - FR0000033219	190,70 185,15 2.866 - 15.030.287 0,11% 187,50	+3 % 192,50 / 185,55 +8,93 % 192,50 / 164,73 +2,97 %	Fondateurs 47% Crédit Agricole Assurances 28% APG 9%	31-Dec 1.582 NS 129,46 161 +47 % 192 225	11 11,50 6 % 19-04-2016 11 (T)	11 11,50 6 % 19-04-2016 11 (T)	12,88 15,34 17,97 +19 % NS	14,8 12,4 10,6 +19 % 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	60 % 40 % 0 %	HAUSSE 190,90 / 192,60 183,80 / 182,10	A → 226 19 % 01-04-2015 VP	TTF	
ALTEN - ATE Conseil en innovation 2.625 - 33.688.225 Cac Mid 60 - FR0000071946	77,93 77,80 0,66 % 77,61	+0,17 % 79,45 / 76,04 +37,06 % 79,63 / 49,07 +16,80 %	Public (58,5%) Fondateurs/Holding (40,3%) FCP Alten (1,3%)	31-Dec 1.748 -1 % 21,94 106 +255 % 112 132	1 1,34 1,3 % 27-05-2016 1 (T)	1 1,34 1,3 % 27-05-2016 1 (T)	3,16 3,24 3,92 +6 % 1,50	24,7 22,4 19,9 1,50	Bons résultats annuels 2016. La récente décote offre un point d'entrée opportun. Les perspectives sont très bonnes, surtout en Allemagne.	A C V	56 % 44 % 0 %	HAUSSE 80,70 / 82,40 73,80 / 72,10	A → 90 15 % 25-09-2013 V	TTF	
ALTRAN TECHNO. - ALT Conseil en innovation 2.813 - 175.800.265 Cac Mid 60 - FR0000034639	16 15,41 0,51% 15,88	+3,83 % 16,05 / 15,38 +24,56 % 16,09 / 10,93 +15,27 %	Altrafin Part. (19,2%) Alexis Kniazeff (4,9%) Hubert Martigny (4,9%)	31-Dec 2.120 +27 % 4,99 101 +220 % 122 155	0,19 0,24 1,5 % 9-5-2016 0,19 (2)	0,19 0,24 1,5 % 9-5-2016 0,19 (2)	0,57 0,69 0,88 +21 % 1,44	27,9 23,1 18,1 1,44	Altran a indiqué que 2017 constituerait une année de croissance rentable, après une hausse de 9,1% de son chiffre d'affaires en 2016, et de 5,9% en organique. Le redressement en Allemagne est prometteur pour la poursuite de l'amélioration des marges.	A C V	67 % 33 % 0 %	HAUSSE 16,38 / 16,69 15,09 / 14,78	A → 19 19 % 25-05-2012 AS	TTF	
AMUNDI - AMUN Gestion d'actifs 12.635 - 201.510.562 Cac Mid 60 - FR00004125920	62,70 60,40 0,37% 61,86	+3,81 % 62,70 / 60,22 +56,27 % 62,70 / 35,25 +30,25 %	Crédit Agricole (70%)	31-Dec 1.677 NS 40,48 519 +55 % 568 620	2,05 2,20 3,5 % 17-05-2016 2,05 (T)	2,05 2,20 3,5 % 17-05-2016 2,05 (T)	3,10 3,40 3,71 +10 % NS	20,2 18,4 16,9 NS	Le gérant d'actifs a engrangé une collecte nette record au titre du premier trimestre, de 2,5 milliards d'euros, soutenue par les produits de trésorerie. La maîtrise des charges lui a permis d'enregistrer une hausse de 14,5% du résultat d'exploitation.	A C V	92 % 8 % 0 %	HAUSSE 63,70 / 64,70 59,70 / 58,80	A → 75 20 % 29-08-2016 E	TTF	
AREVA - AREVA Equipements nucléaires 1.632 - 383.204.852 Cac All Shares - FR0011027143 Div. par 10 27-12-10	4,26 4,27 0,04 % 4,33	-0,28 % 4,38 / 4,26 -3,16 % 6,99 / 3,05 -0,95 %	CEA (54,37 %) Etat français (28,83 %) Kuwait Investment Authority (4,82 %)	31-Dec 10 -43 % -8,94 -2038 NS -650 12	0 0 nul NS NS	0 0 nul NS NS	-5,32 -1,69 0,03 NS 310,55	NS NS NS NS	Le groupe qui doit quitter la Bourse, a présenté des comptes 2016 reflétant la scission prévue en trois entités de l'ex-champion du nucléaire. Le chiffre d'affaires, ramené à 10 millions n'a permis de couvrir les charges, n'intégrant plus ceux de la filiale réacteurs ni du combustible.	A C V	0 % 33 % 67 %	BAISSE 4,44 / 4,49 4,22 / 4,17	E 12-12-2014 V	TTF	
ARKEMA - AKE Chimie de spécialités 7.553 - 75.739.316 Cac Next 20 - FR0010313833	99,73 97,21 1,45 % 98,25	+2,59 % 99,86 / 96,57 +46,23 % 99,86 / 63,40 +7,31 %	Greenlight Capital (5,5%) Salariés (4,8%)	31-Dec 7.535 +35 % 52,20 285 +91 % 427 488	0 2,05 2,1 % 9-6-2016 1,90 (2)	0 2,05 2,1 % 9-6-2016 1,90 (2)	4,12 5,73 6,55 +39 % 1,20	24,2 17,4 15,2 1,20	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	59 % 41 % 0 %	HAUSSE 101 / 102,60 94,40 / 92,80	A → 115 15 % 16-01-2015 E	TTF	
BENETEAU - BEN Fabr. de bateaux de plaisance 1.116 - 82.789.840 Cac Small - FR0000035164	13,48 13,03 0,43 % 13,62	+3,49 % 13,73 / 12,90 +4,13 % 14,23 / 7,77 +1,96 %	Berl 21 (54,36%) Autocontrôle (1,82%)	31-Aug 1.084 -3 % 64,4 113 +109 % 25 50	0,06 0,30 0,7 % 1-2-2017 0,10 (T)	0,06 0,30 0,7 % 1-2-2017 0,10 (T)	0,15 0,30 0,60 +94 % 1,02	87,2 45 22,3 +94 % 1,02	Le premier semestre a été excellent et le carnet bien rempli, ce qui a permis à la direction de relever ses objectifs de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel courant sur l'ensemble de l'exercice. Nous repoussons à l'achat.	A C V	67 % 33 % 0 %	HAUSSE 14,19 / 14,45 13,13 / 12,87	A → 16 19 % 04-05-2017 VP	TTF	
BIC - BB Stylos, rasoirs, briquets 5.022 - 47.552.202 Cac Mid 60 - FR0000120966	105,60 103,20 1,07% 106,50	+2,33 % 107,10 / 102,15 -15,89 % 141,70 / 102,15 -18,23 %	Famille Bich (43,3%) Silchesteur Int. Invest. (8,2%) BlackRock (5%)	31-Dec 2.026 -12 % 38,59 325 +174 % 286 305	5,90 3,45 3,3 % 30-05-2016 5,90 (D)	5,90 3,45 3,3 % 30-05-2016 5,90 (D)	6,76 5,94 6,35 -12 % 2,37	15,6 17,8 16,6 2,37	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	36 % 55 % 9 %	BAISSE 111,40 / 114,30 99,90 / 97	E 07-02-2013 V	TTF	
BIOMÉRIEUX - BIM Diagnostic « in vitro » 7.496 - 39.453.740 Cac Mid 60 - FR0010096479	190 183,55 0,42% 189,70	+3,51 % 191,10 / 182,70 +67,25 % 191,10 / 109 +33,90 %	Mérieux Alliance (58,9%) Gpe M. Dassault (5,1%)	31-Dec 2.103 +17 % 39,40 111 +382 % 179 210	1 4,76 7-6-2016 1 (T)	1 4,76 7-6-2016 1 (T)	3,83 4,76 +24 % 3,70	49,6 39,9 34,8 3,70	Le groupe a créé la surprise en publiant un chiffre d'affaires trimestriel très au-dessus des attentes. Il n'a pas modifié sa prévision d'une croissance de 8% à 9% en 2017 et d'une marge d'exploitation en léger recul en raison de l'augmentation des dépenses de R&D	A C V	29 % 53 % 18 %	HAUSSE 195,20 / 198,80 181,70 / 178,10	A → 220 16 % 22-01-2015 E	TTF	
BOIRON - BOI Homéopathie 1.737 - 19.414.756 Cac Small - FR0000061129	89,45 87,28 0,13 % 88,25	+2,49 % 89,45 / 87,35 +25,23 % 92,91 / 66,10 +6,27 %	Gpe familiale Boiron (62,25 %) Salariés (4,45 %)	31-Dec 614 -51 % 24,20 78 +270 % 86 150	1,50 1,74 1,8 % 1-6-2016 1,50 (T)	1,50 1,74 1,8 % 1-6-2016 1,50 (T)	3,80 4,50 +5 % 2,44	23,5 22,4 19,9 2,44	Le groupe a publié un chiffre d'affaires trimestriel en hausse de 4% soutenu par une forte pathologie grippale. 2017 devrait être marqué par la mise en place d'une nouvelle organisation de la distribution source de gains de productivité.	A C V	67 % 33 % 0 %	HAUSSE 90,60 / 92 84,70 / 83,20	A → 100 12 % 30-11-2015 E	TTF	
BOLLORÉ - BOL Société d'investissement 11.528 - 2.910.452.233 Cac Mid 60 - FR0000039299	3,96 3,73 0,28 % 3,86	+6,05 % 3,96 / 3,72 +17,85 % 3,96 / 2,75 +18,24 %	Fin. De l'Odé (64,6%) Orfim (5,1%)	31-Dec 10,076 NS 3,73 564 +6 % 440 410	0,06 0,06 1,5 % 12-9-2016 0,02 (A)	0,06 0,06 1,5 % 12-9-2016 0,02 (A)	0,21 0,15 0,15 -27 % NS	19,3 26,4 26,5 NS	Le résultat opérationnel, en baisse de 11% en 2016, a été pénalisé par l'activité logistique, qui a souffert de la baisse des cours des matières premières, et par les dépenses dans le stockage d'électricité.	A C V	62 % 25 % 12 %	HAUSSE 3,96 / 4,01 3,74 / 3,69	A → 4,5 14 % 13-12-2013 AB	TTF	
BUREAU VERITAS - BVI Inspection et certification 9.582 - 441.850.400 Cac Next 20 - FR00006174348 Div. par 4 le 21-6-13	21,68 21,27 0,90% 21,60	+1,98 % 21,72 / 21,16 +6,09 % 21,72 / 13,62 +17,9 %	Wendel (50,9%) Dirigeants (4,1%) Salariés (1%)	31-Dec 4.549 +168 % 2,61 255 +32 % 319 380	0,51 0,55 2,5 % 19-05-2016 0,51 (T)	0,51 0,55 2,5 % 19-05-2016 0,51 (T)	0,58 0,72 0,86 +25 % 2,53	37,5 30,2 25,2 2,53	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	9 % 59 % 32 %	HAUSSE 22,13 / 22,39 21,13 / 20,87	E 28-07-2016 V	TTF	
BURELLE - BUR Holding 2.124 - 1.853.315 Cac All Shares - FR0000061137	1146 1150 0,02 % 1136	-0,35 % 1157 / 1132 +43,87 % 1188,90 / 750 +20,63 %	Famille Burrelle (80,4 %) Autocontrôle (5,2 %)	31-Dec 5.350 +7 % 75,14 150 +52 % 165 180	9,50 9,75 0,9 % 7-6-2016 9,50 (T)	9,50 9,75 0,9 % 7-6-2016 9,50 (T)	81,08 93,75 102,27 +16 % NS	14,1 12,2 11,2 NS	La décote, actuellement de 38%, a été plus élevée que le passé dépassant 50%. Néanmoins, le titre va profiter de la dynamique de l'action Plastic Omnium sur laquelle nous sommes très positifs.	A C V	NS NS NS	HAUSSE 1187 / 1205 1117 / 1099	A → 1400 22 % 03-03-2017 AB	TTF	
CASINO - CO Distribution alimentaire 6.319 - 110.996.996 Cac Next 20 - FR0000125585	56,93 55,30 1,48 % 56,71	+2,95 % 56,94 / 55,10 +14,88 % 56,94 / 41,25 +24,87 %	Rallye (50,1%) Salariés (1,7%) Theam SAS (1,95%)	31-Dec 36,030 +23 % 76,13 412 -25 % 341 420	3,12 3,12 5,5 % 28-11-2016 1,56 (A)	3,12 3,01 3,71 -18 % NS	3,65 3,01 3,71 -18 % NS	15,6 18,9 15,3 0,27	L'assemblée générale s'est bien déroulée (au Palais Brongniart) de 10h à 13h45. Toutes les résolutions ont été largement votées. La direction a confirmé que le Brésil est porteur, mais qu'elle met l'accent sur le premium et la proximité ainsi que sur le e-commerce.	A C V	39 % 52 % 9 %	HAUSSE 59 / 60,10 54,80 / 53,80	A → 65 14 % 11-03-2016 AS	TTF	
CHRISTIAN DIOR - CDI Luxe 45.759 - 180.507.516 Cac All Shares - FR0000130403	253,50 251,95 0,33 % 255,50	+0,62 % 255,85 / 252,25 +66,89 % 256 / 133,75 +													

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	TENDANCE GRAPHIQUE	CONSEIL INVESTIR
DBV TECHNO (P) - DBV Biotechnologie 1.558 - 24.103.749 Cac All Shares - FR0010417345	64,62 65,43 0,46% 64,32	-1,24% 66,40 / 63,51 +21,01% 70,92 / 45,05 -2,61%	Sofinnova 21% BPI 11% Baker bros 10%	31-Dec -100% 11,45 -45 +464% -80 (0)	8 +100% nul 0	0 -3,90 -3,30 160,32	-1,68 NS NS NS	NS NS NS 160,32	DBV a publié des résultats encourageants montrant un niveau durable de désensibilisation chez des enfants. L'étude de phase III de Viaskin Peanut est en cours et des 1er résultats sont attendus en 2017.	100% 0% 0% 0%	BAISSE 66,50 / 67,60 62,30 / 61,20	AS → 85 32% 09-07-2015 VP TTF
DIRECT ENERGIE - DIREN Fournisseur d'électr. et de gaz 1.644 - 41.805.242 Cac All Shares - FR0004191674	39,32 39,45 0,23% 39,40	0,33% 39,70 / 38,91 +68,76% 39,70 / 23 +10,14%	Impala (34,77%) AMS Industries (14,71%) Lov Group Invest (10,78%)	31-Dec 1,692 -20% 5,21 124 +655% 105	0,20 0,25 0,6% 13-06-2016 0,20 (T)	0,26 2,96 2,51 15,7 0,95	58,7 13,3 15,7 15,7 0,95	NS NS NS NS NS	L'exercice 2016 s'est soldé par une forte amélioration des performances, grâce au gain rapide de clients. Le chiffre d'affaires s'est accru de 66%, le bénéfice opérationnel courant a été multiplié par 2,6 et le profit net, porté aussi par des reports fiscaux déductifs, par 4,5.	75% 25% 0%	HAUSSE 40,34 / 40,89 38,06 / 37,51	A → 48 22% 03-04-2014 E TTF
EDENRED - EDEN Titres de services préparés 5.680 - 233.679.845 Cac Mid 60 - FR0010908533 Intro. à 11,40 € 2-7-10	24,30 23,50 1,38% 24,32	+3,40% 24,43 / 23,52 +4,272% 24,43 / 15,70 +29,04%	Flottant (99%)	31-Dec 1,139 -48% -5,28 180 +17% 180 220	0,84 0,62 2,6% 2,5-2016 0,84 (D)	0,78 0,77 25,8 2,50	31 31,6 25,8 2,50	NS NS NS NS NS	Le spécialiste des tickets restaurants a fait mieux que prévu en début d'année, entre autres grâce à une accélération de sa branche européenne. Le titre se paie moins cher qu'au cours des cinq dernières années (PER moyen supérieur à 28 fois).	50% 45% 5%	HAUSSE 24,74 / 25,08 23,39 / 23,05	A → 30 23% 24-07-2013 VP TTF
EDF - EDF Producteur d'électricité 24.129 - 2.741.877.687 Cac Next 20 - FR0010242511	8,80 7,67 1,10% 8,62	+14,79% 8,80 / 7,67 -18,27% 11,38 / 7,33 -1,43%	Etat français (83,19%) Public (16,81%)	31-Dec 71,203 +90% 16,33 -46% 2851 1760	1,10 0,90 10,2% 5-10-2016 0,50 (A)	2,51 1,35 0,64 -46%	3,5 6,5 13,8 0,86	NS NS NS NS	Le conseil d'administration a validé la fermeture de la centrale nucléaire de Fessenheim mais sous conditions. La demande d'abrogation de l'autorisation de l'exploiter sera déposée seulement six mois avant la mise en service de l'EPR de Flamanville, prévue en principe fin 2018.	29% 57% 14%	HAUSSE 8,88 / 9,04 8,21 / 8,05	E 02-04-2015 V TTF
EIFFAGE - FGR BTP, concessions 7.492 - 95.082.265 Cac Next 20 - FR0000130452	78,80 77,76 1,50% 79,48	+1,34% 79,80 / 77,60 +14,17% 79,80 / 58,58 +18,94%	Salariés (24,4%) APE (25,2%) Eiffage (8,3%)	31-Dec 14,008 +323% 36,38 475 +117% 450	1,50 1,50 1,9% 17-05-2016 1,50 (T)	3,42 4,24 4,59 +24%	23 18,6 17,2 1,34	NS NS NS NS	Les résultats de 2016 ont été bien supérieurs à nos attentes et l'exercice 2017 se profile très bien avec un mieux dans la construction en France.	71% 24% 6%	HAUSSE 81,60 / 83 76,20 / 74,80	A → 95 21% 10-04-2015 VP TTF
ELIOR - ELIOR Restauration collective 4.095 - 172.289.164 Cac Mid 60 - FR0011950732	23,77 22,90 0,51% 23,40	+3,80% 23,99 / 22,91 +23,7% 23,99 / 17,90 +9,44%	Charterhouse Partners (27,8%) Robert Zolade (26,6%)	30-Sep 5,896 +110% 9,04 100 +163% 135 175	0,32 0,78 1,8% 10-4-2017 0,42 (T)	0,62 0,78 23,4 0,98	38,3 31,3 23,4 0,98	NS NS NS NS	Les craintes d'un départ de Philippe Salle, après le rejet de la résolution sur sa rémunération lors de l'assemblée générale, freinent la progression du titre. Nous restons confiants, d'autant que les dernières acquisitions, aux Etats-Unis, prouvent le bon déroulement du plan 2020.	81% 19% 0%	HAUSSE 23,83 / 24,09 22,85 / 22,59	A → 27 14% 12-06-2014 N TTF
ELIS - ELIS Blanchisserie industrielle 2.744 - 140.167.049 Cac All Shares - FR0012435121	19,57 19 0,53% 19,58	+3,03% 19,68 / 19,04 +22,35% 19,68 / 13,52 +21,16%	Eurazeo (31,5%) Crédit Agricole Ass. (10%)	31-Dec 1,512 +139% 10,06 -57 +95% 94 113	0,35 0,37 1,9% 6-6-2016 0,35 (Z)	-0,50 0,82 0,99 NS	NS 23,8 19,7 2,87	NS NS NS NS	Le spécialiste de la blanchisserie industrielle et des services d'hygiène a publié des résultats conformes aux attentes en 2016, marqués par les difficultés du marché français. Il s'attend à un meilleur exercice cette année, entre autres grâce aux acquisitions.	69% 31% 0%	HAUSSE 20,39 / 20,82 18,67 / 18,24	A → 22 12% 16-03-2015 TTF
ERAMET - ERA Prod. de métaux non ferreux 1.102 - 26.550.443 Cac Small - FR0000131757	41,51 44,24 1,67% 39,74	-6,19% 45,35 / 39,04 +38,12% 66,72 / 24,42 -26,85%	Sorame & Ceir (37,1%) APE (25,2%) Intesa SanPaolo (7,89%)	31-Dec 2,984 +47% 57,08 -71 -27% 179 40	0 -6,74 NS 29-05-2013 1,30 (T)	-26,90 NS 1,51 NS	NS NS 27,5 0,65	NS NS NS NS	Le chiffre d'affaires a bondi de 28% au premier trimestre, porté par la remontée des cours du nickel et du manganèse par rapport à début 2016. Une tendance qui ne peut être extrapolée au reste de l'année, compte tenu de l'évolution incertaine des cours des métaux.	40% 40% 20%	BAISSE 44,02 / 45,88 36,68 / 34,82	E 11-08-2015 V TTF
EULER HERMES GROUP - ELE Assurance-crédit 3.893 - 42.641.635 Cac Mid 60 - FR0004254035	91,30 89,67 0,15% 91,38	+1,82% 91,57 / 89,83 +9,09% 91,57 / 70,01 +9,34%	Allianz (63%)	31-Dec 2,570 +110% 57,84 302 +58% 287 300	4,68 1,33 5,1% 27-05-2016 4,68 (T)	6,85 14,4 6,62 NS	13,3 14,4 13,8 NS	NS NS NS NS	Le ratio combiné net s'est un peu amélioré en 2016. Malgré la baisse du résultat net, le dividende d'Euler Hermes est maintenu à 4,68€ et procure un bon rendement. La valorisation devenant élevée, on ne se renforcera que sur repli.	40% 60% 0%	HAUSSE 92,30 / 93 90 / 89,30	AB (82) 12-04-2017 A TTF
EURAZEO - RF Société d'investissement 4.525 - 69.704.094 Cac Mid 60 - FR0000121121 Attrib. (1p20) 22-5-13	64,92 62,24 0,57% 64,98	+4,31% 64,98 / 62,32 +10,80% 64,98 / 50,01 +16,80%	Familles fondatrices (16,2%) Crédit Agricole (14,2%)	31-Dec 4,334 NS 63,96 1276 +2% 520 440	2,40 1,20 1,8% 17-05-2016 2,40 (D)	18,19 7,41 6,27 NS	3,6 8,8 10,4 NS	NS NS NS NS	Actionnaire historique d'Eurazeo, la société d'investissement familiale Sofina a cédé la totalité de sa participation résiduelle (5,06%). Eurazeo en a profité pour racheter 1 million de titres au prix de 58,2€ par action.	50% 38% 12%	HAUSSE 66,40 / 67,30 62,80 / 61,90	A → 72 11% 27-04-2017 E TTF
EUROFINS SCIENTIFIC - ERF Bioanalyse 7.889 - 16.861.765 Cac Mid 60 - FR0000038259	467,85 452,10 0,42% 462	+3,48% 468,65 / 452,45 +46,02% 468,65 / 282,05 +15,52%	Famille Martin (54%)	31-Dec 2,536 +32% 103,90 87 +350% 174 225	1,45 8 0,4% 29-06-2016 1,23 (T)	10 12,80 NS	58,5 45,4 36,6 3,33	NS NS NS NS	En dépit d'une base de comparaison élevée les ventes ont progressé de 17% au 1er trimestre et la croissance interne a atteint plus de 7% (contre 5% anticipé). La direction s'est montrée confiante sur son objectif 2020 de 4 milliards de ventes et de 800 millions d'EBtda.	60% 13% 27%	HAUSSE 471,80 / 477,30 450,60 / 445,10	A → 550 18% 11-07-2014 AB
EURONEXT - ENX Banque 3.430 - 70.000.000 Cac Mid 60 - NL0006294274	48,99 45,02 0,96% 47,70	+8,82% 48,99 / 44,91 +33,61% 48,99 / 30,14 +24,97%	UBS (4,98%) Norwegian Bank (3,01%) Aviva (2,99%)	31-Dec 496 NS 7,83 173 +526% 191	1,24 1,42 2,9% 18-05-2016 1,05 (T)	2,47 2,83 2,73 NS	19,9 17,3 18 NS	NS NS NS NS	L'échec de la fusion entre le London Stock Exchange et Deutsche Börse annule la perspective d'une cession de Clearnet à Euronext. Mais il évite aussi l'isolement de l'opérateur boursier français.	82% 18% 0%	HAUSSE 48,77 / 49,53 45,66 / 44,90	E 26-02-2016 V TTF
EUROPCAR - EUCAR Location de véhicules 1.652 - 146.124.626 Cac Small - FR0012789949	11,30 11,20 0,49% 11,31	+0,94% 11,46 / 11,13 +13,65% 11,46 / 6,53 +17,34%	Eurazeo (42,4%) Autocontrol (6,3%) Amundi (4,6%)	31-Dec 2,151 +35% 4,32 -56 +162% 119 124	0 0,42 3,7% NS	-0,39 0,83 0,86 NS	NS 13,6 13,1 0,87	NS NS NS NS	Selon le site d'information espagnol El Confidencial, Europcar aurait fait l'offre la plus intéressante pour le rachat de Goldcar, une société espagnole de location low-cost. Le site parle d'une valorisation d'environ 1 milliard d'euros.	82% 18% 0%	HAUSSE 11,63 / 11,83 10,78 / 10,58	E 26-07-2016 A TTF
EUTELSAT COMM. - ETL Opérateur de satellites 5.130 - 232.774.635 Cac Mid 60 - FR0010221234	22,04 21,73 0,14% 22,73	+1,43% 22,80 / 21,75 +19% 27,58 / 15,19 +19,82%	Bp France (26,03%) China Investment C. (6,84%) Fds strat. de Part. (5,21%)	30-Jun 1,525 +147% 114,40 348 +93% 335 340	1,10 1,10 0,4% 29-06-2016 1,10 (T)	1,52 1,49 1,50 5,99	14,5 14,8 14,7 5,99	NS NS NS NS	L'opérateur satellites table sur une variation de -1% à -3% de son chiffre d'affaires à fin juin 2017 puis une stabilisation. Il a relevé son objectif de marge brute d'exploitation d'un point, à plus de 76% pour l'exercice en cours et le suivant.	37% 47% 16%	HAUSSE 23,12 / 23,47 21,72 / 21,37	A → 27 23% 24-03-2017 E TTF
FAURECIA - EO Equipementier automobile 6.514 - 138.035.801 Cac Mid 60 - FR0000121147	47,19 44,82 2,46% 46	+5,29% 47,19 / 44,27 +35,45% 47,19 / 27,02 +28,11%	Peugeot SA (46,3%)	31-Dec 18,711 +31% 21,45 370 +120% 638 551	0,65 0,90 1,9% 1-6-2016 0,65 (T)	2,87 3,28 4 NS	16,5 14,4 11,8 0,40	NS NS NS NS	Le chiffre du premier trimestre ont dépassé les attentes, avec entre autres une croissance organique de près de 10% des revenus. Les objectifs sont restés inchangés, mais au vu d'un très bon début d'année, certains analystes les jugent prudent.	64% 23% 14%	HAUSSE 47,55 / 48,38 44,25 / 43,42	A → 55 17% 16-07-2013 E TTF
FFP - FFP Holding du groupe Peugeot 2.250 - 25.072.589 Cac All Shares - FR0000064784	89,75 87,07 0,16% 89,75	+3,08% 89,93 / 87 +32,96% 91,77 / 60,50 +24,22%	Et. Peugeot Frères (79,2%) Sté Comtoise de Part. (2%) Imm. et Part. Est (0,9%)	31-Dec NS 47,24 159 +90% 140 160	1,60 1,60 1,8% 11-5-2016 1,60 (T)	6,32 5,56 6,36 NS	14,2 16,1 14,1 NS	NS NS NS NS	A l'image de son principal actif, le constructeur automobile PSA, le holding de la famille Peugeot s'est fortement apprécié cette année, profitant notamment du projet d'acquisition des marques Opel et Vauxhall par le groupe piloté par Carlos Tavares.	100% 0% 0%	HAUSSE 92,20 / 93,50 86,40 / 85,10	VP 09-03-2017 A TTF
FONC. DES RÉGIONS - FDR Foncière diversifiée 6.235 - 73.870.450 Cac Mid 60 - FR0000064578	84,41 83,94 0,61% 83,98	+3,01% 84,70 / 82,13 +3,15% 85,87 / 73,79 +1,77%	Delfin (28,9%) Covea (7,8%) Groupe Crédit mutuel (7,3%)	31-Dec 574 NS 70,97 482 +19% 783 700	4,30 1,56 5,2% 16-05-2016 4,30 (T)	6,52 7,7 10,33 NS	12,9 13,4 8,2 NS	NS NS NS NS	La foncière a publié des résultats annuels de bonne facture. Son ANR ressort à 77,2 € par action, ce qui équivaut au cours de Bourse. Le groupe s'attend à une nouvelle amélioration de l'activité cette année. Le dividende de 4,4 € procure un bon rendement.	43% 57% 0%	HAUSSE 86,30 / 87,30 82,20 / 81,20	A → 95 13% 21-07-2016 E TTF
FONCIÈRE LYONNAISE - FLY Gest. d'un portefeuille immobilier 2.275 - 46.528.974 Cac All Shares - FR0000033409	48,90 48,70 0,05% 49,19	+0,41% 49,20 / 48,14 0% 53,27 / 46 -0,10%	Inmobiliaria Colonial (57,5%) Crédit Agricole (12,64%) Calyon (8,8%)	31-Dec 201 NS 71,32 493 -31% 504 170	2,10 2,10 4,3% 5-5-2017 1,05 (T)	10,59 10,83 3,65 NS	4,6 4,5 13,4 NS	NS NS NS NS	Les résultats annuels de la foncière se sont révélés excellents, mais le dividende procure un rendement de moins de 5%, ce qui, par rapport aux pairs, reste selon nous trop faible. Par ailleurs la société est très exposée à un marché parisien saturé par l'offre.	25% 75% 0%	HAUSSE 49,54 / 49,69 48,86 / 48,71	E 03-03-2016 V TTF
GCINNA - GFC Foncière diversifiée 8.545 - 63.416.811 Cac Mid 60 - FR0010040865	134,75 130,60 0,42% 133,35	+3,18% 134,95 / 130,20 +7,33% 142,46 / 115,55 +2,51%	Blackstone & Ivanohé C. (30%) Credit Agricole-Predica (13%) Norwegian Bank (9,7%)	31-Dec 603 NS 130,50 349 +142% 347 340	5 5,20 3,9% 6-9-2017 2,60 (A)	5,51 5,48 5,36 NS	24,5 24,6 25,1 NS	NS NS NS NS	Après une baisse de ses résultats en 2016, la foncière s'attend à un nouveau repli cette année, entre autres du fait de restructurations d'actifs. Les nombreuses cessions effectuées récemment pèsent sur les loyers.	25% 69% 6%	HAUSSE 137,10 / 139 129,90 / 128	E 28-10-2011 V TTF
GROUPE EUROTUNNEL (P) - GET Exploit. concession ferroviaire 5.728 - 550.000.000 Cac Next 20 - FR0010533075	10,41 10,09 0,87% 10,37	+3,27% 10,42 / 10,03 -6,76% 11,81 / 7,70 +15,29%	Goldman Sachs (15,6%) Franklin Ressources (3%)	31-Dec 1,023 +190% 3,02 75 +245% 200 225	0,22 0,36 2,5% 24-05-2016 0,22 (T)	0,18 0,36 0,41 NS	57,9 28,9 25,4 8,96	NS NS NS NS	Les résultats 2016 ont fortement progressé et les perspectives de 2017 et 2018 sont encourageantes. La politique du dividende devient attrayante.	50% 43% 7%	HAUSSE 10,61 / 10,74 10,07 / 9,94	A → 12 15% 01-07-2016 C TTF
GROUPE FNAC - FNAC Distribution 1.083 - 16.595.610 Cac Small - FR0011476928	65,26 64,50 0,93% 65,25	+1,18% 65,32 / 63,84 +27,09% 70,80 / 46,04 +1,60%	Groupe Artémis (38,88%) Vivendi (15%) Baillie Gifford (4,79%)	31-Dec 7418 +20% 39,54 48 +65% 74 120	2,89 2,81 4,56 -3% 0	22,6 23,2 14,3 0,17 NS	NS NS NS NS	NS NS NS NS	La société a annoncé un partenariat avec Deezer, le site de streaming musical. Par ailleurs, son résultat net ajusté pro forma avait grimpé de 37% en 2016. De plus, l'objectif de synergies à hauteur de 130 millions a été avancé d'un an à 2018.	88% 12% 0%	BAISSE 66,40 / 67,30 62,80 / 61,90	A → 75 15% 09-09-2016 AS TTF
GTT - GTT Transport de gaz 1.275 - 37.028.800 Cac Mid 60 - FR0011726835 Attrib. (1p10) 6-6-13	34,42 34,27 0,62% 34,40	+0,44% 35,07 / 33,66 +9,64% 34,40 / 23,89 -16,24%	GDF Suez (40,41%) Temasek (10,38%) Mondrian (5,05%)	31-Dec 236 -61% 117 120 +37% 107 108	2,66 2,66 2,91 28-09-2016 1,33 (A)	3,16 3,23 10,7 NS	10,9 10,8 11,8 5,10	NS NS NS NS	GTT a annoncé ses résultats annuels. Le groupe est parvenu à faire progresser son bénéfice net de 2,2% pour un chiffre d'affaires en progrès de 4,4%. Le problème, c'est le carnet de commandes qui ne se remplit pas.	29% 43% 29%	BAISSE 35,48 / 35,96 33,55 / 33,07	E 13-10-2016 V TTF
HAVAS - HAV Agence de médias 3.575 - 419.655.270 Cac Mid 60 - FR0000121881	8,52 8,49 0,30% 8,54	+0,37% 8,55 / 8,39 +17,40% 8,85 / 6,50 +6,50%	Bolloré (60%)	31-Dec 2,276 -8% 4,23 172 +101% 177 195	0,15 0,18 2,1% 17-05-2016 0,15 (T)	0,41 0,42 0,46 NS	20,7 20,1 18,3 1,51	NS NS NS NS	Croissance organique quasi-nulle au 1er trimestre (+0,1%) mais objectif entre +2% et +3% confirmé pour 2017. Vivendi a confirmé qu'un rachat d'Havas serait pertinent, ce qui soutient un intérêt spéculatif.	50% 45% 5%	HAUSSE 8,72 / 8,84 8,22 / 8,10	AS → 10 17% 19-01-2017 A TTF
HERMÈS INTERNATIONAL - RMS Luxe 47.395 - 105.569.412 Cac Next 20 - FR0000052292	448,95 439,20 											

LA COTE / SRD Classique / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIONNARIAT	BILAN	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	BNPA	VALORISATION	COMMENTAIRE	CONSEIL	RECOMMANDATION	RECOMMANDATION	RECOMMANDATION
KORIAN - KORI Maisons de retraite 1.688 - 16.713.242 Cac Mid 60 - FR0010386334	29,64 29,57 2,38 2,18 29,55	+0,24 % 30,24 / 28,51 +2,92 % 33,20 / 23,76 +6,48 %	Predica 24% Covéa 12 % Malakoff Mederic 6%	31-Dec +114 % 25,50 +16 % 131 85	2.987 +16 % 59 131 85	0,60 0,60 2,2 0,60 (T)	0,74 1,10 1,22 +49 %	40,1 26,9 24,3 1,57	Le groupe de maisons de retraite a publié des résultats de bonne facture respectant des engagements, ce qui a été salué. Il vise une stabilité de sa marge opérationnelle en 2017 en raison de la poursuite de ses grands chantiers de réorganisation.	A C V	67 % 33 % 0 %	HAUSSE 30,30 / 30,80 28,31 / 27,81	A → 35 18 % 21-06-2016 E
LAGARDÈRE - MMB Groupe de médias 3.783 - 131.133.286 Cac Mid 60 - FR0000132013	28,85 28,12 1,08 28,84	+2,60 % 28,95 / 28,11 +24,49 % 28,95 / 18,35 +9,30 %	Qatar Hold. (12,8%) Lagardère C & M (7,7%) Salariés (2,9%)	31-Dec +65 % 16,61 +74 % 175 245	7.391 +3 % 74 175 245	1,30 1,30 4,5 1,30 (T)	1,53 1,33 1,87 -13 %	18,9 21,6 15,4 0,71	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.	A C V	44 % 44 % 11 %	HAUSSE 29,25 / 29,64 27,65 / 27,26	A → 33 14 % 02-10-2014 VP
LDC - LOUP Volailles, plats cuisinés 1.688 - 16.713.242 Cac All Shares - FR0013204336	101 96,68 0,02 % 99,14	+4,47 % 103 / 96,44 +18,13 % 103 / 77,76 +6,89 %	Famille Lambert (42,32 %) Famille Chancereau (18,53 %) Famille Hutepain (9,56 %)	28-Feb -17 % 56,91 122 126	3.580 +3 % 14 122 126	1,25 1,3 1,3 0	6,85 7,30 7,54 +7 %	14,7 13,8 13,4 0,43	Le groupe avicole a annoncé un chiffre d'affaires annuel en amélioration de 2,9% et de 3,3% au quatrième trimestre, ce qui lui permet de relever à nouveau ses estimations de bénéfice opérationnel. Il est attendu désormais en progrès de plus de 5% pour l'exercice clos le 28 février.	A C V	25 % 75 % 0 %	HAUSSE 100,50 / 101,30 97,70 / 96,90	A → 115 14 % 22-09-2014 VP
LISI - FII Conception, fabr. de fixations 1.896 - 54.023.875 Cac All Shares - FR0000050353	35,10 36 0,18 % 35,85	-2,50 % 36,42 / 34,92 +45,82 % 36,50 / 21,40 +14,52 %	Cie Ind. de Delle (55,1 %) Viellard Migeon et Cie (6 %) FFP (5,1 %)	31-Dec +25 % 15,92 +120 % 107 115	1.571 +8 % 82 107 115	0,39 0,45 1,3 0,45 (T)	1,55 2,02 2,13 +30 %	22,6 17,4 16,5 1,35	La croissance interne est ressortie à 9,9% au premier trimestre (14,5% en publié). 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.	A C V	75 % 25 % 0 %	HAUSSE 37,38 / 38,16 34,29 / 33,51	A → 44 25 % 28-04-2015 VP
M6 - MMT Télévision généraliste 2.733 - 126.414.248 Cac Mid 60 - FR0000053225	21,62 20,91 0,61 % 21,66	+3,37 % 21,82 / 21,02 +30,24 % 21,82 / 14,62 +23,35 %	RTL Group (48,5%) Nation. à Portefeuille (7,3%) Autocontrôle (0,5%)	31-Dec -29 % 4,88 +343 % 153 136	1.279 +2 % 115 153 136	0,85 0,85 3,9 0,85 (T)	0,91 1,21 1,08 +32 %	23,7 17,9 20,1 2	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).	A C V	16 % 63 % 21 %	HAUSSE 22,07 / 22,33 20,99 / 20,73	A → 25 16 % 31-07-2014 VP
MAISONS DU MONDE - MDM Aménagement 1.436 - 45.241.894 Cac All Shares - FR0011535341	31,75 31,86 0,80 % 31,90	-0,35 % 33,27 / 31,50 +8,67 % 33,27 / 17 +26,77 %	Bain Capital (15,8%)	31-Dec +50 % 10,01 +217 % 13 65	882 +26 % 14 13 65	0 0,31 1 0	-0,31 0,88 1,44 NS	NS 2,9 22,1 1,88	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 rester. Bain Capital s'est allié.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 32,95 / 33,43 30,91 / 30,43	A → 38 20 % 07-09-2016 E
MERCIALYS - MERV Immobilier de centres comm. 1.638 - 92.049.169 Cac Mid 60 - FR0010241638	17,80 17,89 0,55 % 17,70	-0,48 % 17,86 / 17,29 -9,23 % 21,94 / 16,50 -7,51 %	Casino GP (40,2%) Generali Assur. Vie (8,1%) Axa (7,7%)	31-Dec NS 7,92 +125 % 110 123	190 +12 % 80 110 123	1,33 1,06 6 % 2,5-2017 0,63 (S)	0,86 1,20 1,34 +38 % NS	20,6 14,9 13,3 NS	La foncière de centres commerciaux ex-filiiale de Casino a publié des chiffres annuels de bonne facture. Son rendement reste élevé et le faible niveau des taux d'intérêt lui profite.	A C V	50 % 36 % 14 %	HAUSSE 18,24 / 18,49 17,25 / 17	A → 22 24 % 07-07-2016 V
NATIXIS - KN Banque 20.629 - 3.137.074.580 Cac Next 20 - FR0000120685	6,58 6,39 0,85 % 6,49	+2,96 % 6,62 / 6,30 +51,73 % 6,62 / 2,99 +22,69 %	BPCE (71,5%) DZ Bank (1,9%) SanPaolo-IMI (1,7%)	31-Dec NS 5,38 +22 % 1372 1380	8.700 +2 % 1344 1380	0,35 0,35 5,3 0,35 (T)	0,41 0,44 0,44 +7 %	16 15 14,9 NS	La filiale de BPCE a constaté une inversion de tendance encourageante dans la gestion d'actifs en fin d'année 2016 et a profité du rebond des marchés au dernier trimestre. La valorisation est élevée.	A C V	29 % 65 % 6 %	HAUSSE 6,77 / 6,91 6,20 / 6,06	E 28-07-2016 TTF
NEXANS - NEX Fibrilles énergie, télécoms 2.195 - 43.429.238 Cac Mid 60 - FR0000044448	50,55 51,05 3,41 % 49,59	+0,98 % 51,95 / 48,30 +16,21 % 55,90 / 34,59 +2,72 %	Madeco (19,9%) Morgan Stanley (6,5%) Axa (5,9%)	31-Dec +14 % 32,63 +55 % 61 135	4.431 +14 % 194 61 135	4,50 1 % 17-05-2013 0,50 (T)	-4,55 35,9 3,12 NS	NS 16,2 0,54	Le redressement du groupe est vraiment au rendez-vous. L'exercice en cours sera normalement la dernière année du redressement. En 2018, le bénéfice net pourrait être proche de 165 millions d'euros.	A C V	60 % 40 % 0 %	HAUSSE 52,44 / 53,83 46,87 / 45,48	A → 65 29 % 14-06-2013 AB
NEXITY - NXI Promoteur-construteur 2.852 - 55.305.044 Cac Mid 60 - FR0010112524	51,56 49,91 0,90 % 50,87	+3,30 % 51,56 / 49,90 +13 % 51,56 / 42,03 +15,97 %	Dirigeant et salariés (15,8%) Predica (6%) Crédit Mutuel (5,4%)	31-Dec NS 29,42 +75 % 142 165	3.073 +1 % 124 142 165	2,20 2,40 4,7 2,20 (T)	2,31 2,63 3,04 +14 %	22,4 19,6 16,9 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 tour de l'élection présidentielle.	A C V	89 % 11 % 0 %	HAUSSE 52,90 / 53,90 48,80 / 47,80	A → 60 16 % 30-01-2015 VH
ODET (FINANCIÈRE) - ODET Holding du Groupe Bolloré 5.433 - 6.585.990 Cac All Shares - FR0000062234	825 825 0,01 % 805	+4,17 % 825 / 792,05 +0,36 % 840 / 550 +14,58 %	groupe Bolloré (91%)	31-Dec NS 622,75 +30 % 300 246	10.075 -7 % 297 300 246	1 0,1 1 1 (T)	45,10 45,55 37,35 +1 %	18,3 18,1 22,1 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).	A C V	77 % 15 % 8 %	HAUSSE 828 / 840 776 / 764	A → 1000 21 % 17-07-2014 VP
ORPÉA - ORP Résidences de retraite 5.807 - 60.510.767 Cac Mid 60 - FR0000184798	95,97 93,76 0,81 % 96,76	+2,36 % 97,56 / 93,96 +31,57 % 97,56 / 67,21 +25,03 %	CCPIB (15%) Dr J.C. Marian (8%) FFP (7,2%)	31-Dec 32 +200 % 178 201	2.841 +17 % 153 178 201	0,90 1,17 1 % 0,90 (T)	2,64 3,45 3,45 +14 %	36,4 32 27,8 3,34	Le chiffre d'affaires du 1er trimestre est en progression de 10,5% intégrant 5,7% de croissance interne. Pour 2017 la direction vise une hausse de 10% du chiffre d'affaires en 2017 hors acquisitions.	A C V	77 % 15 % 8 %	HAUSSE 98,40 / 99,60 93,80 / 92,70	A → 115 20 % 10-02-2006 C
PLASTIC OMNIUM - POM Équipement automobile 5.564 - 152.476.720 Cac Mid 60 - FR0000124570 Div. par 3 le 10-9-13	36,49 35,91 0,56 % 35,85	+1,62 % 36,50 / 35,15 +28,28 % 36,50 / 24,27 +20,31 %	Burelle (57 %)	31-Dec +53 % 9,94 +267 % 312 405	5.857 +17 % 258 312 405	0,41 0,49 1,3 0,49 (T)	1,68 2,05 2,66 +22 %	21,7 17,8 13,7 1,09	Un début d'année en fanfare avec une croissance interne des ventes de 16,1% au premier trimestre. Le groupe est porté par sa forte dynamique en Chine et sa présence sur le segment porteur des SUV. Nous relevons notre objectif.	A C V	58 % 33 % 8 %	HAUSSE 36,74 / 37,21 34,88 / 34,41	A → 44 21 % 03-07-2015 AB
REMY COINTREAU - RCO Spiritueux 4.820 - 49.692.184 Cac Mid 60 - FR0000130395	97 92,62 0,23 % 94,97	+4,73 % 97,04 / 92,87 +35,72 % 97,04 / 69,27 +19,72 %	Famille Hériard-Dubreuil (53,37 %)	31-Mar +38 % 31,7 +306 % 129 102	1.094 +4 % 31,7 129 102	1,60 1,70 2,8-2016 1,60 (T)	2,26 2,59 3,06 +15 %	42,9 37,5 30,7 4,81	Le chiffre d'affaires annuel, au 31 mars, a confirmé le retour de la croissance en Chine pour les cognacs. Elle s'est même accélérée au quatrième trimestre pour les qualités haut de gamme, ce qui est de bon augure pour les résultats publiés en juin et pour l'exercice 2017-2018.	A C V	32 % 56 % 12 %	HAUSSE 96,90 / 98,10 92,10 / 90,90	A → 110 13 % 14-06-2015 E
REXEL - RXL Distrib. de matériel électrique 4.971 - 303.213.583 Cac Mid 60 - FR0010451203	16,39 16,40 2,05 % 16,24	-0,03 % 16,43 / 15,76 +26,90 % 17,20 / 9,40 +4,86 %	Cevian (12,58 %) First Eagle (7,63 %) Parvus (4,97 %)	31-Dec +51 % 14,40 +14 % 272 290	13.700 +1 % 85 272 290	0,40 0,50 3 % 17-2016 0,40 (T)	0,89 18,4 0,96 +1 %	18,2 17,1 0,52	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	A C V	57 % 36 % 7 %	NEUTRE 16,74 / 17,07 15,49 / 15,16	E 17-02-2017 V
ROTHSCHILD & CO (P) - ROTH Activités financières 2.234 - 77.290.012 Cac All Shares - FR0000031684	28,90 28,50 0,09 % 28,53	+1,40 % 29,30 / 28 +32,69 % 29,30 / 20,20 +12,45 %	Concert familial (48,8%) Groupe E. de Rothschild (7,8%) Jardine Matheson Holdings (6%)	31-Mar NS 21,36 +35 % 110 150	1.655 +4 % 232 110 150	0,63 0,70 2,4 0,63 (T)	3,37 1,55 2,11 -54 %	8,6 18,7 13,7 NS	Changement de date de clôture de l'exercice, qui passe du 31 mars au 31 décembre. Le prochain exercice durera donc neuf mois. Sur les neuf premiers mois de l'exercice 2016/2017, les revenus du conseil financier ont bondi de 18%.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 29,17 / 29,49 28,03 / 27,71	A → 33 14 % 26-02-2013 E
RUBIS - RUI Distrib. de gaz de pétrole liquéfiés 4.495 - 45.528.032 Cac Mid 60 - FR0000121253 Div. p 2 le 7-11	98,74 93,28 0,70 % 96,69	+5,85 % 98,89 / 83,16 +46,41 % 98,89 / 62 +26,06 %	Orfim (5,14 %) DBA (5,03%) associés-gérants (2,01%)	31-Dec +43 % 43,73 +126 % 208 218	3.004 +3 % 170 208 218	2,42 4,6 2,7 2,42 (T)	3,94 21,3 4,86 +18 %	25 20,3 20,3 1,57	La société vient d'annoncer une importante acquisition aux Caraïbes. Le groupe rachète le leader de la distribution de produits pétroliers en Haïti. L'opération va permettre des synergies dans la zone. Elle sera très rentable.	A C V	80 % 36 % 0 %	HAUSSE 98,10 / 99,30 93,50 / 92,40	A → 115 16 % 27-06-2013 VP
SARTORIUS STEDIM BIOTECH - DIM Equip. biopharmaceutique 5.858 - 92.180.190 Cac Mid 60 - FR0013154002	63,55 61,57 0,28 % 63,20	+3,22 % 63,56 / 60,96 +20,89 % 69,03 / 50,10 +5,97 %	Sartorius AG	31-Dec +9 % 8,20 +675 % 154 179	1.051 +19 % 118 154 179	0,33 0,40 6,6 0,42 (T)	1,29 1,82 2,10 +41 %	49,3 34,9 30,3 5,64	Comme attendu, en raison d'une base de comparaisons très exigeante, le rythme de croissance interne a ralenti au 1er trimestre mais atteint tout de même 8,2%. L'EBITDA a progressé de 11% permettant à la marge de gagner 0,4 point à 26,7%. Les objectifs annuels sont confirmés.	A C V	29 % 57 % 14 %	HAUSSE 65,80 / 67,10 60,30 / 59	A → 74 16 % 26-04-2013 AB
SCOR - SCR Réassurance 6.897 - 191.980.457 Cac Next 20 - FR0010411983	35,92 36,32 0,97 % 35,47	-1,09 % 35,93 / 34,31 +21,41 % 36,50 / 44,77 +9,43 %	Covea (6,1%) Alecta (4,2%) Tweedy Brown Co (3,4%)	31-Dec NS 34,80 +25 % 603 570	13.826 +3 % 642 603 570	1,50 1,65 4,6 1,65 (T)	3,34 3,13 2,96 -6 %	10,8 11,5 12,1 NS	Au premier trimestre, le réassureur a enregistré une baisse de son résultat net en raison d'éléments exogènes. En dehors de ceux-là, il se serait inscrit en hausse de près de 16%.	A C V	28 % 44 % 28 %	HAUSSE 35,99 / 36,34 34,51 / 34,16	A → 42 17 % 14-01-2016 AB
SEB - SK Petit électroménager 7.829 - 50.169.049 Cac Mid 60 - FR0000121709	156,05 148 0,47 % 153,50	+5,44 % 156,75 / 148,40 +58,60 % 156,75 / 95,62 +21,20 %	Fédérative (19,2%) Venelle Invest. (13,1%) FFP (5,1%)	31-Dec +121 % 33,31 +369 % 259 370	5.000 +5 % 206 259 370	1,54 1,72 1,1 1,54 (T)	4,11 5,16 7,38 +26 %	38 30,2 21,2 1,97	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.	A C V	64 % 36 % 0 %	HAUSSE 157,30 / 159,50 149,10 / 146,90	A → 170 9 % 27-08-2015 VP
SES - SESG Opérateur telco, par satellites 7.408 - 351.105.589 Cac Next 20 - LU0088087324	21,10 21,10 1,34 % 20,95	+5,11 % 21,14 / 20,12 -12,63 % 24,54 / 17,82 +0,84 %	BCEE (74,76%) Sofina (3,51%) N Santander Tel. (1,97%)	31-Dec +55 % 12,07 +75 % 963 530	2.069 +3 % 545 963 530	1,30 1,35 6,4 1,14 (T)	1,34 2,18 1,25 +63 %	15,7 9,7 16,9 5,44	Le lancement du satellite SES-10 réalisé avec la fusée Falcon 9 de Space-X a été un succès. C'était le premier lancement d'un satellite commercial par une fusée réutilisable. Le satellite de 55 répéteurs en bande Ku sera entièrement dédié à l'Amérique latine.	A C V	59 % 41 % 0 %	HAUSSE 21,46 / 21,83 19,97 / 19,60	A → 25 18 % 29-02-2016 E
SOMFY - SO Syst. d'ouverture-fermeture 3.419 - 7.400.000 Cac All Shares - FR0000120495	462 444 0,08 % 465,95	+4,05 % 475 / 447,95 +48,08 % 475 / 206 +19,20 %	JPI-5 (49,2%) Famille Desparture (10,5%) JPI 2 (8%)	31-Dec -3 % 72,78 +43 % 145 145	1.132 +7 % 165 145 145	5,70 5,30 1,1 5,70 (T)	17,20 19,40 19,60 +13 %	26,9 23,8 23,6 NS	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'allie.	A C V	100 % 0 % 0 %	HAUSSE 396,30 / 402,40 371,70 / 365,60	VP 09-03-2017 A
SOPRA STERIA GROUP - SOP Conseil, intégr. de systèmes 2.864 - 20.531.795 FR0000050809	139,50 137,70 0,42 % 138,80	+1,31 % 140,40 / 136,95 +17,42 % 140,40 / 83,59 +29,35 %	Public (38,3%) Holding Sopra GMT (37,3%) Caravelle (fond) (17,4%)	31-Dec +47 % 52,11 +168 % 150 176	3.741 +4 % 84 150 176	1,90 1,90 1,4 1,70 (T)	4,11 7,31 8,57 +78 %	33,9 19,1 16,3 0,90	Bon premier trimestre. La valorisation reste très raisonnable et nous relevons l'objectif de cours à 165 euros	A C V	50 % 50 % 0 %	HAUSSE 143,50 / 145,70 134,90 / 132,70	A → 165 18 % 17-09-2013 E
SPIE - SPIE Génie électrique, mécanique 4.024 - 150.000.000 Cac Mid 60 - FR0012757854	26,82 25,45 0,63 % 26,75	+5,42 % 26,84 / 25,30 +53,37 % 26,84 / 15,06 +34,02 %	Clayco 46,3% dirigeants et salariés: 13,6%	31-Dec +85 % 7,16 +275 % 184 200									

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 TRIGANO, UBISOFT, VALLOUREC, VECAT, 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 companies like 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...

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...

Large table of SRD average values with columns: SOCIÉTÉ, COURS, VARIATION, ACTIVITÉ, DIVIDENDE, VALORISATION, COMMENTAIRE ET CONSEIL. Includes companies like AB SCIENCES, ANF IMMOBILIER, ARCHOS, ARTPRICE, ASK, ASSYSTEM, ATARI, AUBAY, AVANQUEST.

LA COTE / SRD Valeurs Moyennes / Actions françaises

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALORISATION	COMMENTAIRE ET CONSEIL	CONSEIL INVESTIR
OL GROUPE - OLG Club de football de Lyon 157 - 58.125.765 ICMI (34,95 %) Patné (29,85 %)	2,70 2,68 2,75 / +0,65	3,40 / 2,05 +6,90 % -8,16 %	240 +10 %	0 9-12-2009 0,14 (T)	3,39 0,24 11,2 1,6 9,75	L'apport de 100 millions du chinois IDG sous forme d'actions et d'Osranes renforce la structure du capital. Avec le parc OL le groupe devient moins dépendant des ventes de joueurs.	AS → 3,80 41 %
ONXEO (P) - ONXEO Traitement cancer et sida 129 - 47.043.404 Fin. de la Montagne (13,7 %)	2,75 2,63 2,80 / +2,62 +4,56 %	4,10 / 2 -15,12 % +10 %	4 0 %	0 NUL ...	2,68 1,90 NS NS 28,11	Au 3e trimestre les ventes se sont élevées à 1,2 million, en hausse de 8%. Résultats prometteurs pour Beledoaq en combinaison avec des inhibiteurs de point de contrôle.	AS → 5 82 %
PARROT (P) - PARRO Fabr. de périphériques sans fil 266 - 30.168.793 H. Seydoux (35,5 %) Delaware HG V CM (10,01 %)	8,81 8,85 9,10 / +8,78 -0,45 %	17,20 / 6,87 -48,33 % -15,13 %	233 -29 %	0 NUL ...	9,64 -4,58 NS NS 0,28	La société vise une hausse de son chiffre d'affaires en 2017 et une nette amélioration de sa rentabilité. Le plan de sauvegarde de l'emploi pourrait concerner 150 personnes en France.	E
PHARMAGEST INTE. (P) - PHA Editeurs de logiciels 587 - 15.174.125 Welcoco pharma 68 % Fondateurs 8 %	38,70 38,16 38,70 / 37 +1,42 %	39,95 / 22,50 +59,92 % +10,73 %	128 +13 %	0,65 1,7 % 30-06-2016 0,60 (T)	6,88 1,39 27,8 24,8 4,08	Les résultats 2016 sont en progression significative et la société a mis en place des relais de croissance dont elle devrait recueillir les fruits en 2017.	A → 44 14 %
PIERRE & VACANCES - VAC Exploit. de résid. Tourist. 441 - 9.801.723 SITI (39,8 %) HNA (10 %)	45 42,79 45,39 / 42,79 +5,16 %	45,41 / 32,95 +34,33 % +18,64 %	1424 -1 %	0 NUL 19-03-2012 0,70 (T)	-0,76 0,24 -7,5 49,0 0,45	Au 1er semestre, les ventes ont grimpé de 3% à périmètre constant. Le groupe anticipe des activités tourisme et immobilier en hausse sensible sur l'exercice	A → 52 16 %
PIXIUM VISION - PIX Implants médicaux 88 - 13.206.757 innobio et BPI Sofinova	6,65 6,35 6,83 / 6,43 +4,72 %	9,29 / 5,22 -4,86 % +6,06 %	0 NS NS NS	0 NUL ...	1,70 -1,09 NS NS NS	Le Marquage CE de l'implant rétinien IRIS sera suivi d'une commercialisation en Europe. La biotech a finalisé l'implantation de 10 systèmes IRIS II de 2nde génération dans le cadre de son étude clinique.	AS → 9 35 %
POKEL - POKEL Biotechnologie 180 - 22.931.228 Edmond de Rothschild BPI 24 %	7,85 5,97 10,44 / 5,86 +31,49 %	14,45 / 4,81 +36,90 % +12,63 %	0 NUL ...	0 NUL ...	1,50 -0,60 NS NS NS	Une étude de phase 2b a démarré au Japon pour l'iméglumine, un médicament oral innovant dans le diabète de type 2. La société a levé 26 millions d'euros via une augmentation de capital réservée.	AS → 11 40 %
PROLOGUE (P) - PROL Logiciels applicatifs 34 - 38.372.260 Financière Orlano : (6,22 %)	0,89 0,89 0,93 / 0,83 0 %	1,30 / 0,58 -21,24 % +14,10 %	50 +8 %	0 NUL ...	-0,08 NS NS 0,57	L'action a chuté de plus de 50% depuis le début de l'année. Les analystes anticipent un retour à la rentabilité en 2017 grâce aux effets du rapprochement avec O2i qui a pesé sur les comptes en 2015.	AS → 1,30 46 %
PSB INDUSTRIES (P) - PSB Emballage, chimie de spéc. 183 - 3.675.000 Familie Entremont (25,2 %) Familie Rosnobiet (21,3 %)	49,81 49,82 50 / 49,41 -0,04 %	54,88 / 41,50 +4,62 % -1,37 %	400 +21 %	2 4 % 25-04-2017 1,80 (T)	35,81 4,35 11,4 9,6 0,66	Le chiffre d'affaires a progressé de près de 8% à données constantes au 4e trimestre mais a reculé de 4,6% sur l'année. En données publiées, grâce aux acquisitions, il a crû de 14,5%.	VP
QUANTEL (P) - QUA Lasers (médecine, industrie...) 50 - 8.832.016 Mr de Salaberry 15 % Fonds 4 %	5,70 5,73 5,85 / 5,59 -0,52 %	6,20 / 2,95 +59,66 % +75,93 %	63 +2 %	0 NUL ...	3,08 0,33 17,3 15,4 0,95	Le spécialiste de la technologie laser a lancé un profit warning prévenant que ses résultats 2016 seraient en repli notamment en raison de la baisse d'activité de sa division américaine.	E
RALLYE - RAL Loging 1026 - 48.831.113 Foncière Euris (55,3 %) Mellon (1 %)	21,01 20,06 21,13 / 20,15 +4,74 %	22,69 / 13,41 +31,72 % +14,06 %	36784 21 %	1,40 6,7 % 25-05-2016 1,83 (T)	0,35 60,3 4,7 0,18	Afin de conforter son cash flow, Rallye a décidé de réduire le dividende de 23% pour le porter à 1,40 euro. Il sera versé le 9 juin. Les actionnaires peuvent choisir de le toucher en actions.	E
RECYLEX - RX Transform. de mét. spéc. 88 - 24.360.982 Glencore (32,1 %) Institutionnels français (4,8 %)	3,61 3,61 0 / 0 0 %	4,44 / 1,78 +64,09 % -16,05 %	365 -5 %	0 NUL 4-7-1990 0,61	-0,29 NS NS 0,32	Recylex a obtenu 67M€ de financement pour ses filiales allemandes. Un montant qui doit couvrir les besoins en fonds de roulement et la construction d'un nouveau four.	E
SAVENCIA - SAVE From. et sous-prod. laitiers 1146 - 14.032.930 Soparind (Bongrain) (66,64 %) Salariés (2,87 %)	81,65 81 81,65 / 79,56 +0,80 %	81,65 / 53 +40,78 % +22,05 %	4418 -1 %	1,60 2 % 16-05-2016 1 (T)	89,81 7,45 11,0 11,4 0,34	Le chiffre d'affaires du premier trimestre a progressé sensiblement, de 11,7%, à 1,15 milliard d'euros, reflétant notamment les hausses de prix des sous-produits du lait.	A → 92 13 %
SEQUANA - SEQ Producteur, distrib. de papier 96 - 65.183.351 Impala (20 %) BipFrance (15 %)	1,48 1,49 1,58 / 1,43 -0,67 %	2,84 / 1,22 -43,30 % -12,43 %	2860 -13 %	0 NUL 31-05-2011	8,30 -0,86 NS NS 0,15	Le papetier, déficitaire et endetté, fait face à une lourde condamnation. Il a fait appel. En attendant, il a engagé la cession d'activités et l'introduction de sa filiale Antalis.	E
SES IMAGOTAG - SESL Syst. électronique d'étiquetage 398 - 12.868.184 Chequers et Pecheil (28,7 %) Amiral Gestion (5,3 %)	30,94 30,01 31,45 / 29,95 +3,10 %	35,03 / 19,53 +36,54 % +13,50 %	177 +59 %	0 NUL 25-06-2012 0,50 (T)	10,04 0,39 78,7 40,2 2,22	La société vient d'annoncer d'excellents résultats 2016 avec une multiplication par plus de trois des profits et une hausse de 59% des ventes. La dynamique reste bonne. Le titre a bien monté. On peut s'alléger.	VP

SOCIÉTÉ	COURS	VARIATION	ACTIVITÉ	DIVIDENDE	VALORISATION	COMMENTAIRE ET CONSEIL	CONSEIL INVESTIR
SHOWROOMPRIVÉ - SRP Distribution en ligne 813 - 32.804.103 David Dayan (12,2 %) Eric Dayan (11,9 %)	24,79 24,01 24,91 / 23,96 +3,25 %	24,91 / 16,55 +40,69 % +16,28 %	540 +22 %	0 NUL ...	5,91 0,40 62,5 37,0 1,33	Le PER est certes assez élevé mais la société accélère (ventes à +31% au 1er trimestre 2017) et réalise de judicieuses acquisitions grâce à son solide bilan.	A → 28 13 %
SOITEC (P) - SOI Matériaux semi-conducteurs 1.250 - 30.311.510 BPI (14,495 %) CEA invest. (14,495 %)	41,23 39 41,65 / 38,60 +5,72 %	44,96 / 9,47 +328,11 % +40,24 %	246 +5 %	0 NUL ...	4,62 0,25 NS NS 5,23	Soitec a confirmé attendre un taux d'EBITDA de l'électronique de 16,5% après une croissance légèrement supérieure aux attentes. Le chiffre d'affaires devrait progresser d'au moins 20% au premier trimestre.	AS → 50 21 %
SOLACAL (P) - LOCAL Editeur d'annuaires 658 - 576.837.782 Fabrice (6 %) DCLA (5 %)	1,14 1,09 1,20 / 1,09 +4,87 %	1,31 / 0,37 +38,39 % +101,40 %	812 -7 %	0 NUL 20-06-2011	-33,26 1,26 9,4 2,17	Au 1er trimestre, le chiffre d'affaires s'est effrité de 1% à 189 M€, malgré une hausse de 4% à 163 M€ des activités numériques.	E
SQI (P) - SQI Serv. informatiques, conseil 167 - 3.693.072 Roland Fitoussi (15 %) Fin. Arbevel (6,2 %)	45,20 40 45,50 / 39,51 +13 %	45,50 / 28,88 +49,27 % +8,39 %	191 +7 %	0,55 1,2 % 13-07-2016 0,60 (T)	1,68 26,9 18,5 0,90	Croissance organique de 7% au premier semestre de l'année. Bonnes perspectives en terme de marge. Le plan Ambition 2016 reste crédible.	A → 50 11 %
STALLERGÈNES GREER - STAGR Biopharmacie 689 - 19.765.553 Aeres Life (83,7 %)	34,84 34,35 34,99 / 34,11 +1,43 %	36,64 / 21,40 +36,57 % +12,75 %	186 -32 %	0 NUL 3-7-2015	24,36 -3,07 NS NS 3,40	Après un arrêt réglementaire de 4 mois de son usine de production qui a eu de graves conséquences sur les ventes, le groupe reconquiert progressivement les patients capturés par ALK Abello.	AS → 40 15 %
STENTYS (P) - STNT Fabrication de stents 43 - 18.735.515 Sofinova (30 %) Scottish Equity Partner (17 %)	2,38 2,37 2,40 / 2,28 +0,42 %	3,29 / 1,91 -14,70 % -6,30 %	8 +31 %	0 NUL ...	0,82 NS NS 4,07	La medtech a confirmé au deuxième trimestre la progression de 40 % de ses ventes enregistrées au premier trimestre. Le déploiement européen du stent et de nouvelles indications devraient soutenir la performance.	AS → 4 68 %
SUPERSONIC IMAGINE - SSI équipement médical 32 - 16.271.481 Edris 15 % Omnes capital 14 %	1,99 1,85 2,17 / 1,80 +7,57 %	3,30 / 1,52 -36,01 % -8,29 %	22 +5 %	0 NUL ...	1,60 -0,74 NS NS 1,06	La medcha a affiché une progression de 8 % de ses ventes sur 9 mois et réitéré son objectif d'une croissance de 10 % en 2016. Elle a obtenu une autorisation de la FDA pour de nouvelles solutions d'imagerie.	E
SWORD GROUP - SWP Editeur de logiciels 302 - 9.544.965 Eximium (20,4 %) Jacques Mottard (18,1 %)	31,62 31,40 31,77 / 30,65 +0,70 %	32,25 / 22,50 +39,73 % +8,88 %	160 +16 %	1,20 3,8 % 3-5-2017 1,02 (T)	1,54 20,6 18,6 1,62	Troisième année de croissance à deux chiffres pour le groupe. Les logiciels, qui représentent 29% du chiffre d'affaires continuent de porter la marge du groupe, à 15,5% sur 2016.	A → 36 14 %
SYNERGIE - SDG Travail temporaire 932 - 24.362.000 Synergie Invest. (69,59 %) Autocontrôle (1,37 %)	38,27 38,32 38,49 / 37,52 -0,13 %	41,70 / 23,90 +44,91 % +9,34 %	1992 +11 %	0,60 1,6 % 28-06-2016 0,60 (T)	13,14 2,63 14,5 12,9 0,46	Le groupe a enregistré une belle croissance en 2016 mais la marge opérationnelle a légèrement diminué. Après le bon parcours du titre on prendra une partie de ses bénéfices.	VP
TERRÈS - TER Foncière 954 - 25.161.785 Ovalto Investissement 54,6 % Lorenzetti Jacky 2,5 %	37,91 37,70 38 / 37,65 +0,56 %	40,88 / 30,12 +24,05 % +14,77 %	74 +5 %	0,76 2 % 14-11-2016 0,39 (A)	9,22 1,40 27,1 25,8 NS	Si les revenus de la foncière sont restés stables en 2015, son AMR a nettement progressé du fait de ses acquisitions d'immeubles parisiens. Elle est selon nous trop spécialisée.	E
TESSI (P) - TES Services informatiques 410 - 2.797.678 Pixel Holding (54 %) Moneta AM (8,3 %)	146,55 146,20 147,50 / 139,84 +0,24 %	161,85 / 128,80 +1,07 % -8,98 %	396 +37 %	2,20 1,5 % 23-02-2017 24,18 (Z)	115,45 9,65 15,2 12,8 0,78	Fort progression des résultats au premier semestre, malgré la baisse de la rentabilité liée aux acquisitions.	A → 177 21 %
THERMADOR GPE (P) - THEP Distri. industrielle (plomberie) 421 - 4.499.267 Dirigeants (11 %) TGV (6,6 %)	93,50 92,39 93,50 / 90 +1,20 %	93,50 / 75,58 +19,18 % +11,98 %	231 +5 %	3,20 3,4 % 13-04-2017 3,20 (T)	38,16 17,7 15,6 18,6 1,70	L'année 2017 a bien commencé avec un chiffre d'affaires en hausse de 14,6%, dû à une météo avantagée, mais il est trop tôt pour en tirer des conclusions sur le reste de l'année.	E
TOUR EFFEL - EIFF Société foncière 680 - 12.110.509 SMABTP (59 %) Malakoff Médéric (16,3 %)	56,19 54,93 56,35 / 54,98 +2,29 %	57,55 / 47,10 +0,25 % +7,03 %	59 +11 %	3 5,3 % 28-06-2016 3 (T)	2,92 1,92 19,2 22,0 NS	Après le succès de son augmentation de capital, la foncière a présenté de bons résultats annuels. Le rendement est fort alors que le dividende doit encore augmenter.	A → 65 16 %
TRANSGÈNE - TNG Société pharmaceutique 188 - 56.431.991 Institut Mérieux (54,9 %)	3,34 3,24 3,35 / 3,21 +3,09 %	3,63 / 2,20 +21,01 % +24,63 %	0 NUL ...	0 NUL ...	0,68 -0,91 NS NS NS	La biotech a lancé une augmentation de capital de 48 millions avec DPS faisant ressortir une décote de 15 % par rapport au cours de clôture avant l'opération soutenue par la holding de la famille Mérieux.	E
VALNEVA (P) - VLA Biopharmacie 226 - 78.772.903 Groupe, Grimaud. (22 %) CDC (11,3 %)	2,87 2,75 2,87 / 2,71 +4,36 %	3,55 / 1,96 -14,07 % -7,12 %	91 +9 %	0 NUL ...	-0,12 NS NS 57,4 2,02	La biotech a annoncé l'échec clinique de son vaccin à fort potentiel contre le pseudomonas. Par ailleurs GSK n'a pas exercé son option sur le vaccin contre C Difficile ce qui crée une incertitude sur le devenir de ce produit.	V
WAVESTONE (P) - WAVE Services informatiques 412 - 4.966.882 Fondateurs et dirig. (53 %) Salariés (3,8 %)	83 82,50 83 / 78,50 +0,61 %	97,34 / 61,44 +22,78 % -8,59 %	233 +43 %	0,36 0,4 % 27-07-2016 0,41 (T)	17,11 20,8 17,2 2,02	Le chiffre d'affaires de l'ex Solucum a bondi de 77% au 1er semestre, grâce à la reprise des activités européennes de Kurg Salmon. Les objectifs 2016/2017 ont été confirmés.	V

Investir 10 International (cours au jeudi soir)

ALPHABET - US02079K3059	954,72	959,14 / 672,66	86333	0	201,09	Le chiffre d'affaires a poursuivi son ascension au 1er trimestre 2017 (+22%) avec une marge d'exploitation de 26,5% (+0,1 point). Prix raisonnable pour le leader mondial incontesté de la publicité en ligne.	A
AMADEUS - ESO109067019	50,69	50,77 / 37,15	4440	0,87	6,02	La société espagnole de logiciels de réservation de voyages permet de jouer la hausse du trafic aérien (environ 4% par an en moyenne). Sa situation de cash excédentaire pourrait à terme profiter aux actionnaires.	A
BERKSHIRE HATHAWAY - US0846707026	166,34	177,86 / 136,65	223604	0	114,74	Warren Buffett a indiqué avoir doublé sa part dans Apple par rapport au chiffre figurant dans son rapport annuel 2016. C'est désormais la deuxième ligne de son portefeuille.	A
EXXONMOBIL - US30231G1022	81,64	95,55 / 80,30	205540	2,98	37,87	Darren W. Woods, 51 ans, a pris la place de Rex Tillerson (devenu chef de la diplomatie de Donald Trump) à la tête du groupe. Présent dans l'entreprise depuis 1975, il dirigeait la division aval.	A
GENERAL ELECTRIC COMPANY - US369604033	29,20	32,93 / 28,28	123693	0,93	8,71	La conjoncture dans le secteur du pétrole et du gaz a pesé sur le chiffre d'affaires au premier trimestre mais les bénéfices ont dépassé les attentes du marché.	A
HENKEL - DE0006048432	126,55	126,95 / 96,25	18714	1,62	34,64	L'allemand a lancé une offre à 1 Md\$ cash sur Darex Packaging Technologies (emballages métalliques). Il vise une croissance du bénéfice par action de 7 à 9% en 2017.	A
HOME DEPOT - US4370761029	154,86	156,27 / 119,20	94600	2,62	4,77	Le «tout pour la maison» américain a dépassé les prévisions de profits au quatrième trimestre grâce à la bonne conjoncture dans le secteur immobilier américain. Le groupe a relevé à 55% la part de ses profits à distribuer aux actionnaires.	A
INDITEX - ESO148396007	36,18	36,21 / 27,18	23310	0,68	4,08	Le leader mondial du prêt-à-porter a franchi la barre des 3 milliards d'euros de profit net en 2016, une première dans son histoire. La baisse de la marge brute, à 57%, sous l'effet des changes, a un peu déçu.	A
LOCKHEED MARTIN - US5398301094	270,51	276,64 / 228,50	47248	6,77	5,27	Les performances du constructeur ont dépassé les attentes mais le marché n'a retenu qu'un nombre inférieur de F-35 livrés (46 pour 53 visés) et de possibles erreurs dans les chiffres de Sikorsky racheté en 2015.	A
SAP AG - DE0007164600	93,21	94,22 / 64,94	22062	4,65	21,46	Lors de la présentation de ses résultats annuels, le groupe s'est montré résolulement confiant pour l'année 2017 et ses prévisions 2020, avec notamment une croissance de 30 % dans le cloud.	A

Euronext déchiffrée de A à Z (de Tayninh à TxCell)

TAYNINH - TAYN	1,39	1,69 / 1,35	NS	0	1,94	Depuis la prise de contrôle par Unibail en 2006, la société ne détient plus aucun actif. Détentrice du statut SIIc, elle n'a plus d'activité opérationnelle significative. Le titre est très peu liquide.	E
TFF GROUP - TFF	142,12	144 / 77,17	222	0,85	52,55	Le tonnelier a gagné plus de 40% depuis que nous sommes redevenus acheteurs le 31 décembre. Mais il a relevé ses prévisions pour l'exercice clos le 30 avril et a suscité l'intérêt de nouveaux investisseurs.	A
THERMOCOMPACT - THER	38,67	42,90 / 32	69	1,30	15,59	Concept et fab. de fils indus. L'activité du premier trimestre 2017 progresse de 35,2% grâce à l'acquisition de T.S.D.M. Attendre encore avant de se positionner sur le titre.	E
TIKEHAU CAPITAL - TKO	24,15	26,47 / 21	72,4	0	1,02	Tikehau a supplanté sa filiale Salvepar à la cote. 10 Md\$ d'actifs sous gestion (+57 % en 2016) et objectif 20 Md\$ en 2020. Le titre s'adresse plutôt aux institutionnels.	E
TIPIAK - TIPI	88	88,54 / 75,02	198	3,20	55,21	Plats cuisinés et de cocktail	A
TIVOLY - TVLY	27,20	28,70 / 15,26	70	0,50	3,7	Concept et fab. de forets etc.	C
TONNA ELECTRONIQUE - TONN	1,25	2 / 0,66	12	0	0,22	Fab. d'équip. réception TV	E
TOUAX - TOUP	11,15	12,70 / 8,75	363	0	19,86	Loc. de biens d'équipement	A
TOUPARGEL GROUPE - TOU	4	5,84 / 3,80	293	0	5,77	Distribution de surgelés	E
TXCELL - TXCL	1,88	5,39 / 1,67	3	0	0,87	biotechnologie	E

Titres participatifs

Code isin	Coupon net	Coupon global	Date
-----------	------------	---------------	------

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

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

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

La date de l'opération est affichée. Mode de cotation. La cotation est en continu (9 heures - 17 h 30 ; fixation de clôture à 17 h 35) pour toutes les valeurs de la cote Euronext et Alternext sauf celles qui font l'objet d'un fixation (suivies d'un « F »). Deux fixages sont organisés pour les valeurs d'Euronext, à 11 h 30 et 16 h 30, et un 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 for various companies, organized in columns. Each column includes company name, ticker, current price, and historical price ranges (week, 52 weeks, annual). The table is divided into sections for different market segments (A, B, C).

LA COTE / Euronext / Actions étrangères

Table of foreign stocks with columns for Société, Cours, Varia., Extr., and Cote Isin. Includes companies like APERAM, CELYAD, CNOVA NV, and others.

Euronext / Alternext

Table of Euronext Alternext stocks with columns for Société, Cours, Varia., Extr., and Cote Isin. Includes companies like 1000MERCIS, CROSSJET, and others.

Obligations convertibles ou échangeables

Table of convertible or exchangeable bonds with columns for CODE MINÉMO, Code Isin, and various bond details.

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

10.

TME. Taux variable référencé sur les fonds d'Etat

TMM. Taux variable à référence monétaire mensuelle

TMO. Taux variable à référence obligataire

TRA. Taux révisable annuel

TRM. Taux flottant

TRO. Taux révisable tous les trois ans

TRO6. Taux révisable semestriel

TRE. Taux révisable annuellement sur les fonds d'Etat

TSDI. Titre subordonné à durée indéterminée

TSR. Titre subordonné remboursable

TSIP. Titre subordonné à intérêt progressif

TV. Taux variable

CATÉGORIES DE REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

Ant. Remboursement anticipé

E. Remboursement échelonné

IF. Obligation « in fine » : remboursement en une seule fois, selon le contrat d'émission

Pe. Remboursement perpétuel

Types de REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

I. Interdit : pas de remboursement par anticipation

GO. Remboursement par anticipation au gré de l'émetteur

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 (%)	Cdt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)	Code Isin	Valeur	Cours de clôture (%)	Cdt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)	Code Isin	Valeur	Cours de clôture (%)	Cdt. sem. préc. (%)	Coupon couru (%)	Nominal (€)												
FONDS D'ÉTAT FRANÇAIS																													
OAT AUX PARTICULIERS																													
FR0010235176	OAT indx 1% 25-07-17 IF-I(A)	/020317	■ 101,45	0,79	1	FR0011008705	OATe1 25-07-27 IF-I(A)	/240317	■ 122,35	1,46	1	FR0011017318	4,1% 29-04-17 IF-I(A)	/180417	■ 100,1	4,08	1000												
FR0010899765	OAT 1,1% 25-07-22 IF-I(A)	/140317	■ 111,53	0,87	1	AUTRES OAT																							
FR0010850032	OAT indx 1,3% 25-07-19 IF-I(A)	/240417	■ 106,97	1,03	1	FR0000571044	OAT 8,25% 25-04-22 IF-I(A)	■ 141,76	141,76	0,32	1	CRÉDIT NATIONAL (EMPRUNTS NON GARANTIS)																	
FR0010447367	OAT indx 1,8% 25-07-40 IF-I(A)	/301216	■ 148,52	1,42	1	FR0000570921	OAT 8,5% 25-10-19 IF-I(A)	■ 122,44	122,5	4,56	1	SECTEUR SEMI-PUBLIC																	
FR0010585901	OAT indx 2,1% 25-07-23 IF-I(A)	/301216	■ 122,26	1,66	1	EDF - ELECTRICITE DE FRANCE																							
FR0010050559	OAT indx 2,25% 25-07-20 IF-I(A)	/200417	■ 112,51	1,78	1	FR0010800540	4,63% 11-09-24 IF-I(A)	/210317	■ 124,41	3,04	10000	ENGIE																	
FR0000188955	OAT indx 2,5% 25-07-13 IF-I(A)	/250613	■ 100,12	2,49	1	FR0000472334	5,13% 19-02-18 IF-I(A)-F	/210417	■ 104,13	1,11	1000	SECTEUR PRIVÉ																	
FR0010949651	OAT 2,5% 25-10-20 IF-I(A)	/250417	■ 110,16	1,34	1	AIR FRANCE-KLM																							
FR0000188799	OAT indx 3,15% 25-07-32 IF-I(A)	154,06	■ 152,66	2,49	1	FR0011965177	3,88% 01-06-21 --	/201216	■ 104,07	3,45		CASINO GLUCHARD																	
FR0010288357	OAT 3,25% 25-04-16 IF-I(A)	/150316	■ 100,36	3,21	1	FR001154385	PER 1.862% --	70,11	69,3	0,09		CNP ASSURANCE																	
FR0000186413	OAT indx 3,4% 25-07-29 IF-I(A)	/100317	■ 146,04	2,68	1	FR0010167247	3,8% TV A Pe-GE (A)	■ 94,75	■ 93,55	0,51	1000	CGG																	
FR0010854182	OAT 3,5% 25-04-20 IF-I(A)	/270417	■ 111,82	0,13	1	FR0010167296	TV B Mult. Pe-GE (A)	99,5	■ 99,5	0,59	1000	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010916924	OAT 3,5% 25-04-26 IF-I(A)	/290317	■ 123,68	0,13	1	FR0010981753	03-02-19 IF-I(Ocp)-F	121	1179	100		CRÉDIT MUTUEL NORD EUROPE																	
FR0010919297	OAT 3,75% 25-04-21 IF-I(A)	■ 116,37	■ 116,22	0,14	1	FR0010743088	21-04-17 IF-I(Ocp)-F	/180417	■ 147,72	100		CASINO ASSURANCE																	
FR0010415331	OAT 3,75% 25-04-17 IF-I(A)	/190417	■ 99,99	3,71	1	FR0010905141	3,2% 30-06-17 IF-I(T)	100,45	100,52	0,35	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010917616	OAT 3,75% 25-10-19 IF-I(A)	/100417	■ 110,75	2,01	1	FR0010163444	3,9% TSR 28-02-17 IF-GE (T)	/230217	■ 99,98	0,93	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010870956	OAT 4% 25-04-60 IF-I(A)	/200217	■ 148,4	0,15	1	FR0010941021	4% 30-09-22 IF-GE (T)	101,61	101,61	0,44	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010604983	OAT 4% 25-04-18 IF-I(A)	/030417	■ 104,8	0,15	1	FR0010138487	4% 22-12-16 IF-GE (T)	/191216	■ 99,97	0,98	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010171975	OAT 4% 25-04-55 IF-I(A) ▼	/170217	■ 147,85	0,15	1	FR0010968354	4,05% TSR 22-12-17 IF-I(T)-F	/201216	■ 109,75	0,53	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010371401	OAT 4% 25-10-38 IF-I(A)	/040117	■ 147,33	2,15	1	FR0010821116	4,1% (trim:1.0375%) 14-04-19 IF-I(T)	107,91	107,99	0,29	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010670737	OAT 4,25% 25-10-18 IF-I(A)	/170317	■ 107,6	2,28	1	FR0010981276	4,25% 04-02-23 IF-I(T)	118,9	119,18	0,06	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0000189151	OAT 4,25% 25-04-19 IF-I(A) ▼	109,48	■ 109,52	0,16	1	FR0010827030	4,5% TSR 22-12-19 IF-GE (T)	/170615	■ 100,01	1,08	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010466938	OAT 4,25% 25-10-23 IF-I(A)	■ 126,68	■ 126,47	2,28	1	FR0010905133	4,5% 30-06-20 IF-I(T)	113,01	113,1	0,49	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010517417	OAT 4,25% 25-10-17 IF-I(A)	102,31	■ 102,44	2,28	1	FR0010692293	6,25% 18-12-20 IF-GE (T)	/150317	■ 100,03	1,5	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010773192	OAT 4,5% 25-04-41 IF-I(A)	■ 156,54	■ 161,3	0,17	1	FR0010743096	6,25% 17-04-19 IF-I(T)	111,87	112	0,38	1	CRÉDIT AGRICOLE SA (EX-CNCA)																	
FR0010070060	OAT 4,75% 25-04-35 IF-I(A) ▼	■ 153,67	■ 153,67	0,18	1	CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL - CIC																							
FR0000187361	OAT 5% 25-10-16 IF-I(A)	/191016	■ 100,01	4,95	1	FR0000584377	TME TME Pe-GE (A)-F	■ 70,5	70	0,71	1	CRÉDIT MUTUEL ARKEA																	
FR0000571218	OAT 5,5% 25-04-29 IF-I(A) ▼	151,63	■ 151,19	0,21	1	CRÉDIT MUTUEL ARKEA																							
FR0000187635	OAT 5,75% 25-10-32 IF-I(A)	/240417	■ 164,23	3,09	1	CRÉDIT MUTUEL ARKEA																							
FR0000571150	OAT 6% 25-10-25 IF-I(A) ▼	■ 145,69	■ 145,3	3,22	1	CRÉDIT MUTUEL ARKEA																							
FR0000571085	OAT 8,5% 25-04-23 IF-I(A) ▼	■ 150,09	■ 150,51	0,33	1	CRÉDIT MUTUEL ARKEA																							

Changes - Matières premières

MARCHÉ DE L'OR (EN EURO)	COURS AU 05-05-17	COURS AU 28-04-17	PRIME SUR L'OR FIN
LINGOTIN 50G.....	1900,00.....	1930,00.....	3,35
LINGOTIN 100G.....	3800,00.....	3860,00.....	3,35
LINGOTIN 250G.....	9500,00.....	9680,00.....	3,35
LINGOTIN 500G.....	18950,00.....	19300,00.....	3,07
LINGOT 1 KG.....	36770,00.....	37640,00.....	3,07
NAPOLÉON (20F), 5,80G.....	222,90.....	225,90.....	4,40
DEMI-NAPOLÉON* (10F), 2,90G.....	121,70.....	121,70.....	14,00
PIÈCE SUISSE, 5,80G.....	213,00.....	216,20.....	-0,23
UNION LATINE, 5,80G.....	214,00.....	220,00.....	0,23
PIÈCE TUNISIENNE*, 5,80G.....	211,00.....	217,00.....	-1,17
SOUVERAIN, 7,32G.....	270,00.....	285,20.....	0,31
ELISABETH II*, 7,32G.....	266,90.....	284,00.....	-0,84
DEMI-SOUVERAIN*, 3,66G.....	130,00.....	137,00.....	-3,40
20 DOLLARS, 30,09G.....	1270,00.....	1262,00.....	14,79
10 DOLLARS, 15,04G.....	590,00.....	639,00.....	6,69
5 DOLLARS*, 7,52G.....	323,00.....	323,00.....	16,81
50 PESOS MEXICAINS, 37,49G.....	1390,00.....	1385,00.....	0,82
20 MARKS*, 7,16G.....	271,00.....	267,00.....	2,93
10 FLORINS, 6,05G.....	215,00.....	223,00.....	-3,35
5 ROUB. (NICOLAS II)*, 3,87G.....	195,00.....	195,00.....	6,68
KRUGERAND, 31,103G.....	1220,00.....	1227,00.....	6,68
L'ONCE D'OR À LONDRES EN USD.....	1228,45.....	1266,45.....	

*Pièces cotées uniquement le jeudi

MARCHÉ DES COMMERCIAUX

SOURCE : CPR OR

INDICES MATIÈRES PREMIÈRES	CAO
REUTER (LND)	(LONDRES, EN LIVRES PAR TONNE)
(BASE 100 : 31-12-1931)	
05 MAI 2017	2453,95
PLUS HAUT AN	2580,78
PLUS BAS AN	2035,76
RJ CRB (N-Y)	
05 MAI 2017	177,0083
PLUS HAUT AN	196,3641
PLUS BAS AN	176,6804
POWERNEXT/BLUENEXT	
CO2 (EURO/T)	
SPOT	05-05-17 28-04-17
	4,7 4,7
ELECTRICITÉ (EURO/MWH)	
SPOT BASE	36,93 36,93
SPOT POINTE	37,41 37,41
SUCRE (BLANC)	
(LONDRES, EN DOLLARS LA TONNE)	
05-05-17 28-04-17	
IS LE	INDISPONIBLE 484,9
JUILLET 17	443,3 475,5

MÉTALX PRÉCIEUX

ARGENT (4)	1632	1722
PLATINE (5)	897	944
PALLADIUM À LONDRES	796	810

¹⁰ Cours à Londres en US cents par once.
¹¹ A Londres, en dollars par once.

MÉTALX DE BASE

ALUMINIUM	1906,5	1914,75
CUIVRE	5518	5668,75
ETAIN	19920	19910
NICKEL	8969,5	9288
PLOMB	2191,75	2218
ZINC	2566,25	2590,75
PÉTROLE		
(MARCHÉS À TERME, 1 ^{ère} ÉCH., EN USD/BARIL)		
05-05-17 28-04-17		
BRENT	49,25	51,48
WTI	46,375	49,025
FUEL LRD À ROTTERDAM	262	269,375

MARCHÉ DES CHANGES

MONNAIES	COURS FIXÉS	COURS INDICATIFS**
	FIN 2011	05-05-17 28-04-17
ETATS-UNIS	DOLLAR	1,2939 1,0998 1,0888
GRANDE-BRETAGNE	LIVRE	0,8353 0,8490 0,8417
SUISSE	FRANCS SUISSE	1,2156 1,0861 1,0827
SUÈDE	COURONNE	8,9120 9,6718 9,6572
NORVÈGE	COURONNE	7,7540 9,4610 9,3438
CANADA	DOLLAR	1,3215 1,5065 1,4876
JAPON	YEN	100,2000 123,8560 121,3890
AFRIQUE DU SUD	RAND	10,4830 14,8314 14,5192
AUSTRALIE	DOLLAR	1,2723 1,4831 1,4565

**Cours publiés par la B.C.F. pour 1 euro

Trackers Notre sélection (hors zone euro)

VALEUR	COURS DE CLÔTURE	Clôture sem. précédente	Variation 52 sem. (%)
AMUNDI ETF CAC 40 - C40 - (P)	74,01	+30,4	
FR0007080973 - 05-8-08 : 1,34 (T)	71,49	+3,53	
COMSTAGE CAC40 - Z40 - (P)	66,17	+27,66	
FR00149740799 -	65,71	+2,09	
EASY ETF CAC 40 - E40 - (P)	53,71	+25,1	
FR0010150458 - 19-9-16 : 1,52 (T)	51,86	+3,56	
LYXOR ETF CAC 40 - CAC - (P)	53,79	+24,82	
FR0007052782 - 14-12-16 : 1,50 (A)	52	+3,44	

PAYS DÉVELOPPÉS

PLACEMENTS

investir

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

N°2261 DU 6 MAI 2017

DÉCRYPTAGE

Tout pour comprendre le développement des crypto-monnaies

LIRE PAGE 10

ACTUALITÉS

Déclaration de location, pension alimentaire, assurance emprunteur

LIRE PAGE 11

JURISPRUDENCE

Assurance-vie : pas de pertes enregistrées, pas de préjudice

LIRE PAGE 11



Assurance-vie multisupport un outil idéal pour la retraite

- **Palmarès** Les meilleurs contrats sur Internet et ceux proposés par les CGP
- **Stratégie** Une allocation prudente et une autre plus offensive
- **Fiches** L'analyse détaillée des 36 contrats commercialisés les plus performants

Dossier réalisé par **Pascal Estève et Eric Leroux**

Quelle que soit l'issue du scrutin de dimanche, le problème des retraites ne sera pas réglé. En effet, les déséquilibres démographiques sont tels qu'il n'existe pas d'autres issues pour préserver nos régimes obligatoires que de repousser encore l'âge de départ ou de durcir les conditions pour obtenir une retraite à taux plein. Ainsi, si les régimes peuvent être « sauvés », les futurs retraités doivent toujours s'attendre à voir baisser les pensions qui leur sont promises. Face à une telle situation, il est donc logique de mettre de l'argent de côté pour disposer d'un matelas de sécurité lors de la retraite, afin de pouvoir compléter les pensions des régimes. Si l'on a l'habitude de dire que tous les placements sont bons à prendre devant cet objectif, il en est un qui joue un rôle majeur : l'assurance-vie. En effet, elle vous laisse toute liberté pour investir à votre rythme, utiliser votre argent

comme bon vous semble (en capital ou en rente) et offre une fiscalité très avantageuse. Dès lors qu'un contrat a été souscrit depuis plus de huit ans, il devient possible d'y opérer des retraits sans subir d'impôt ou avec un impôt allégé. Les souscripteurs bénéficient chaque année d'un abattement de 4.600 € sur les gains retirés en plus du capital (non taxable) ; cet abattement s'élève à 9.200 € pour un couple marié. Ainsi, dans un contrat qui renferme la moitié des primes versées et la moitié des gains financiers, c'est 18.400 € par an qu'un couple peut sortir de son assurance-vie sans craindre l'impôt (il reste toutefois soumis aux prélèvements sociaux). De quoi compléter significativement les pensions des régimes de retraite obligatoires. Si l'enveloppe fiscale n'a rien perdu de son attrait, ce n'est pas le cas des fonds en euros garantis, le compartiment phare de ce placement, souscrits à hauteur de 80 % par les épargnants. Au fil des ●●●

L'EXPERTISE

Avoir du temps devant soi

JEAN-PAUL RAYMOND DIRECTEUR DE QUANTALYS



7% PAR AN Constituer une épargne pour la retraite avec l'assurance-vie est une bonne solution, mais face à la baisse de rendement des compartiments en euros sans risque, la diversification est un impératif. L'enjeu est de taille pour les épargnants : une personne qui investit 20.000 € à l'ouverture d'un contrat, puis 200 € par mois pendant vingt ans, disposera, lors de la retraite, d'un capital de 182.000 € s'il est placé à 7 %, et elle pourra ensuite compter pendant vingt ans sur un revenu complémentaire mensuel de 1.000 € environ, en plaçant son capital à 3 %.

A l'inverse, un épargnant qui choisit un moindre risque et qui place la même épargne à 3 % pendant vingt ans sera à la tête de 102.000 € à l'échéance, et il ne pourra compléter ses revenus qu'à hauteur de

550 € par mois, soit quasiment deux fois moins. La diversification est donc payante, à condition d'avoir du temps devant soi et d'avoir la quasi-certitude de ne pas avoir besoin de cet argent avant l'échéance fixée. Lorsque ces deux impératifs sont respectés, il est possible d'aller sur des marchés très offensifs sans craindre pour sa retraite. Pour atteindre un rendement de 7 % par an, le capital retraite doit être majoritairement investi en actions, européennes et américaines principalement, mais également des pays émergents ou de la zone Pacifique, ainsi qu'en fonds flexibles ou obligataires peu sensibles. Une telle allocation a une volatilité de 14 %, ce qui signifie que des baisses pouvant aller jusqu'à 17 % ou 18 % sont possibles en cours de route. Cette allocation d'actifs choisie à l'origine est straté-

gique et mérite d'être conservée pour toute la durée. Cela n'interdit toutefois pas les arbitrages, par exemple pour changer de fonds sur un marché donné si un gérant n'est plus performant. Cinq ans avant la date prévue pour enclencher le démarrage des revenus complémentaires, il est conseillé de commencer à réduire l'exposition aux marchés d'actions, afin d'éviter les effets d'une crise brutale. C'est la mécanique mise au point par les fonds de gestion par horizon, afin de parvenir à la retraite avec un capital relativement sécurisé. La durée de la retraite étant longue, les épargnants avertis pourront néanmoins conserver une allocation dynamique, surtout s'ils disposent à côté d'une épargne de précaution permettant de traverser une crise.

ASSURANCE-VIE

... ans, leurs rendements n'ont, en effet, cessé de diminuer, pour atteindre, l'an dernier, environ 1,7 % en moyenne, avant prélèvements sociaux.

Difficile, donc, de compter sur eux pour constituer et développer une épargne retraite à long terme. D'ailleurs, même des opérateurs historiques et performants des fonds en euros changent leur fusil d'épaule : la MIF, qui a sorti pendant plusieurs années les meilleurs rendements du marché, a ainsi transformé un de ses contrats en multisupports, afin d'offrir plus de choix de diversification à ses clients. « Les taux des fonds en euros vont encore baisser, et il ne faudra pas compter sur eux pour la performance, explique Olivier



« Les taux des fonds en euros vont encore baisser, et il ne faudra pas compter sur eux pour la performance. La diversification est la seule solution pour espérer un rendement supérieur »

Olivier Sentis, directeur général de la MIF

Sentis, directeur général de cette mutuelle. *La diversification est la seule solution pour espérer un rendement supérieur.* »

DU MÉDIocre AU TRÈS BON

Pour les épargnants qui visent la constitution d'un complément de retraite, pas de doute, donc : l'avenir appartient aux contrats multisupports, qui permettent de répartir son épargne sur différents compartiments en prise directe avec les marchés. Il peut s'agir de fonds investis en actions du monde entier, de fonds flexibles et même, dans les contrats les plus riches, de SCPI (sociétés civiles de placement immobilier) adossées à de l'immobilier physique. « Dès lors qu'un épargnant a du temps devant lui, le risque ne doit pas être surestimé, recommande Eric Le Baron, directeur vie chez Swiss Life. Avec un capital réparti à 50 % sur le fonds en euros et 50 % sur des unités de compte, le risque de perte est quasiment nul à un horizon de dix ans. » Pour constituer une retraite digne de ce nom et engranger des gains qui permettent de faire grossir votre capital autrement qu'avec vos économies, il faut donc se tourner vers les contrats multisup-

port, mais force est de constater que tous ne se valent pas. Nombre d'entre eux, en particulier dans les grands réseaux bancaires ou d'assureurs, ne proposent, par exemple, qu'une poignée de fonds et ne permettent donc pas de mettre en œuvre une véritable diversification, pourtant synonyme à la fois de performance et de maîtrise du risque. Pis : les fonds proposés dans les contrats ne sont pas toujours les meilleurs de leur catégorie, loin de là.

La première mission d'un épargnant qui prépare sa retraite passe donc par la souscription d'un bon contrat (*lire ci-contre*), c'est-à-dire un produit qui offre un fonds en euros correct (car les besoins de sécurité existent toujours), une large palette de supports financiers pour vous permettre de prendre position sur tous les marchés porteurs, avec une qualité irréprochable, pour ne pas miser sur des gérants peu performants.

Il s'y ajoute un autre ingrédient non négligeable : des frais raisonnables et cohérents avec le niveau de service qui vous est apporté. Pour vous faciliter cette première étape, vous trouverez dans ce dossier une sélection de 36 contrats qui offrent les meilleurs choix de gestion financière et que nous avons ensuite classés en fonction de différentes caractéristiques. C'est, pour vous, la garantie de trouver des contrats particulièrement adaptés à vos objectifs.

Les bons contrats, pourquoi sont-ils si rares ?

L'assurance-vie est un placement imbattable... à condition d'avoir un bon contrat. Et force est de constater que c'est loin d'être le cas de tous les épargnants. Un bon contrat ? La définition peut se résumer en quelques mots (*voir aussi nos critères de notation page 6*) : des frais raisonnables et adaptés au service rendu, un ou des fonds en euros performants pour pouvoir jouer la sécurité dans de bonnes conditions et une sélection large et variée de supports financiers de qualité, afin de choisir la diversification en toute liberté et en misant sur les bons chevaux. Les autres éléments comme les arbitrages automatiques ou la présence d'une garantie décès ne sont pas à négliger, mais ce ne sont pas des sujets essentiels.

Au regard de ces critères, on peut estimer que 80 à 90 % des contrats commercialisés ne sont pas à la hauteur. C'est principalement le cas des banques : alors qu'elles captent 60 % du marché de l'assurance-vie, quasiment aucun de leurs produits n'arrive à se classer parmi les meilleurs.

« Logique, persifle un ancien banquier, car elles ont une clientèle quasiment captive et n'ont pas de raisons de sacrifier leur rentabilité sur l'autel des souscripteurs. » Bien que leurs frais soient raisonnables et presque toujours inférieurs à ceux des réseaux classiques d'assureurs, ils sont loin d'être indolores. Leurs fonds en euros figurent presque toujours parmi les plus mauvais, car les banques mènent une gestion très sécurisée, afin de mobiliser le moins possible de fonds propres (la rentabilité d'une activité se mesure au pourcentage de gain par rapport aux fonds propres immobilisés). Sur ce point, elles sont d'ailleurs fortement inégalitaires car elles octroient les meilleurs rendements à leurs contrats les plus élitistes, alors que les clients « de base » doivent se contenter de taux au plancher.

Enfin, c'est sur l'offre financière que les banques font grise mine : en général, vous y trouverez assez peu de fonds, essentiellement ceux de la maison mère. Ainsi, elle peut profiter de l'intégralité des frais. Seuls les produits de gestion privée peuvent s'enorgueillir d'une offre plus importante. Chez les assureurs, ce sont les frais qui pèsent, car ils servent à rémunérer des réseaux traditionnels payés à la commission. Les fonds en euros sont généralement un peu plus performants, mais assez loin des champions, et, comme dans les banques, l'offre financière est dominée par les supports de la société de gestion du groupe. Ici, seuls les contrats destinés à la clientèle la plus fortunée réussissent à tirer leur épingle du jeu, comme le montre notre sélection. Les mutuelles et les associations d'épargnants, eux, disposent de deux atouts : des frais en général raisonnables, en particulier pour la gestion (ce sont les plus lourds à long terme car ils sont prélevés chaque année sur un capital en progression), et des fonds en euros au rendement concurrentiel. Cependant, hormis de rares exceptions comme au Gaipare, vous ne trouverez pas une offre pléthorique. Ce sont presque toujours des contrats simples qui renferment des supports ouverts sur les grands marchés financiers de la planète mais dans lesquels il est difficile de mener une gestion pointue et largement diversifiée.

C'est donc sur Internet que vous trouverez le meilleur compromis entre ces trois ingrédients et dans la gestion de patrimoine, où, vous accéderez à une offre financière satisfaisante à condition de faire abstraction des frais ou de les négocier.

PODIUM DE L'ASSURANCE-VIE

Les produits Internet font la course en tête

Ce n'est plus une surprise : les contrats d'assurance-vie vendus sur Internet figurent parmi les meilleurs du marché, et les plus performants d'entre eux ont plusieurs longueurs d'avance, comme le montrent les notes que nous avons attribuées à ces produits.

Dans le « combat » des contrats en ligne, ce sont, encore une fois, ceux des indépendants qui s'en sortent le mieux et occupent les premières places, mais les banques en ligne ne font pas de la figuration : Boursorama Banque, par exemple, fait son entrée dans notre sélection de contrats grâce à la meilleure offre de gestion financière, alors qu'elle en était absente l'an dernier.

UNE SÉLECTION DE FONDS DE QUALITÉ

La recette gagnante de ces produits en ligne est simple. Tout d'abord, ils offrent une palette de supports financiers extrêmement large, avec une vraie sélection des fonds de qualité. C'est un travail de bénédictin que mènent tous les courtiers en ligne, en veillant en permanence à pouvoir offrir l'accès à toutes les classes d'actifs ou aux principales, avec des supports sélectionnés chez les gérants les plus efficaces. Deuxième ingrédient de taille : ils disposent de fonds en euros performants, dont les rendements sont presque toujours supérieurs

à la moyenne du marché. Mieux : plusieurs contrats Internet offrent l'accès à un autre fonds en euros, dit opportuniste, qui, en échange d'une moindre régularité, laisse espérer un rendement supérieur. Ces fonds en euros de nouvelle génération ne seront pas d'un grand secours aux épargnants qui veulent miser sur la sécurité car ils ne sont pas librement accessibles, mais ils feront le bonheur des investisseurs qui jouent la carte de la diversification, puisque l'accès à ce compartiment sécurisé devient possible dès lors que 20 à 30 % de l'épargne est investie sur des supports en unités de compte.

Il convient d'ajouter à cela un autre élément de poids : des frais au plancher. Sur ces contrats en ligne, vous n'aurez à payer aucun frais sur vos versements, ni de frais d'arbitrage (lors du changement de support) et les frais de gestion annuels, prélevés sur la totalité des capitaux, sont presque toujours inférieurs à ceux des contrats vendus dans les univers de la gestion de patrimoine (de 0,5 à 0,7 %, contre 1 % et plus).

Evidemment, ce sont des contrats sans piège : versements et retraits y sont libres à tout moment, et vous pourrez suivre en permanence l'évolution de votre épargne sur le site Internet ou sur votre smartphone, y effectuer des arbitrages ou demander un retrait.

Notre Top 3 des contrats en ligne



Une sécurité sans faille, mais des conseils restreints

● La sécurité des contrats Internet est garantie par l'assureur, souvent un grand établissement de la place, qui gère les contrats et encaisse les capitaux versés. Ainsi, si un courtier en ligne disparaît, le contrat poursuivra son existence dans le giron de l'assureur. Le seul risque est donc de ne pas pouvoir disposer des services que votre courtier avait lui-même créés.

● Les contrats en ligne sont destinés à des investisseurs autonomes, mais ils ne sont pas dépourvus de conseils. La plupart des courtiers en ligne mettent à votre disposition des conseillers par téléphone ou une messagerie instantanée, afin de vous aider

dans la souscription du contrat et répondre à vos interrogations. Certains vous ouvrent même les portes de leurs bureaux. Vous pourrez également les contacter par la suite pour faire un point sur votre contrat. Attention, il ne s'agit pas toujours de conseils de gestion de patrimoine et vous n'aurez généralement pas accès à une approche patrimoniale globale, comme pour un conseiller physique (*lire page 3*).

● Pour les épargnants peu avertis, tous les courtiers et banques en ligne proposent des mécanismes de construction de portefeuille ou de gestion déléguée. Il suffit alors de déterminer votre profil, en fonction de la

durée prévue de l'investissement et votre appétence au risque, puis de vous laisser porter par une gestion adaptée.

● Peu d'assureurs sont présents dans les contrats Internet. On y trouve principalement Generali, Spirica (filiale du Crédit Agricole), Suravenir (filiale du Crédit Mutuel Arkéa) et, de manière secondaire, Apicil ou Aviva. Si vous ouvrez plusieurs contrats en ligne dans le but de diversifier vos prestataires, pensez à choisir des contrats émis par des assureurs différents. Vous profiterez alors plusieurs fois des protections légales en cas de faillite, à hauteur de 70.000 € par assureur et assuré.

ASSURANCE-VIE

PODIUM DE L'ASSURANCE-VIE

Gestion de patrimoine, haut de gamme à prix fort

Pour les épargnants qui, ne voulant pas s'occuper directement de la gestion de leurs contrats d'assurance-vie, disposent de quelques milliers ou dizaines de milliers d'euros à placer, il existe une alternative aux contrats Internet : ceux qui sont vendus par les conseillers en gestion de patrimoine, qu'ils soient indépendants ou rattachés aux banques privées. Vous trouverez dans cet univers des produits qui, offrant une gamme de supports financiers au moins aussi large, si ce n'est plus,

sont les plus ouverts à l'innovation. C'est généralement ici que vous accédez à un fonds d'une maison étrangère peu connue en France ou à celui d'une jeune société de gestion.

DE NOMBREUSES OPTIONS

Côté pratique, ils n'ont rien à envier non plus : ils proposent de très nombreuses options d'arbitrages automatiques, de la gestion déléguée, des mécanismes d'assurance (payants) pour effacer les pertes lors d'un décès et, parfois,

un large choix de supports immobiliers ou des fonds de capital-risque qui jouent les valeurs non cotées. Il s'agit donc de produits haut de gamme, vendus avec un vrai service personnalisé, mais ce n'est évidemment pas gratuit : vous devrez payer des frais bien plus élevés que ceux des contrats en ligne. Ainsi, le coût sur versement est souvent de 4 à 5 %, et vous devrez négocier pour faire baisser la note. Les frais de gestion, eux, sont généralement de 1 % par an (soit le double de ceux des contrats en ligne les

moins onéreux) et les arbitrages sont rarement gratuits. Certains assureurs mènent d'ailleurs dans ce domaine une politique qui n'incite pas à la diversification, puisqu'ils facturent chaque arbitrage d'un montant forfaitaire (par exemple, 50 ou 60 €) qui pénalise les changements de supports sur les petites lignes de diversification. Si vous avez l'intention de mener une gestion active, c'est un point essentiel à prendre en compte. Et, là encore, il ne faut pas hésiter à négocier.

ROBO-ADVISORS

Confier l'épargne retraite à des robots

Qu'est-ce qu'un bon placement financier ? C'est un placement qui est adapté à votre profil, à vos objectifs et à votre horizon. Partant de ce constat, de nouveaux opérateurs comme Marie Quantier, Yomoni ou WeSave proposent des conseillers-robots (en anglais, *robo-advisors*) qui, grâce à des outils numériques, automatisent l'ensemble des opérations.

Avec eux, tout commence comme chez un professionnel en chair et en os, mais sur Internet, avec un questionnaire sur votre patrimoine, vos sensibilités, vos objectifs. Après avoir répondu à une quinzaine de questions, votre profil « financier » est déterminé et plusieurs choix de gestion vous sont proposés.

Particularité notable : il s'agit toujours d'une gestion sous mandat, dont l'allocation d'actifs sera déterminée par le promoteur. En général, une dizaine de mandats, plus ou moins offensifs, sont disponibles. « Notre gestion est ensuite basée sur des trackers (instruments qui répliquent les évolutions d'indices boursiers), car ce sont des instruments à faible coût », explique Jonathan Herscovici, cofondateur et président de WeSave. Selon lui, ces trackers offrent un autre atout : « Si l'on observe les 25 fonds les plus commercialisés dans l'assurance-vie, on découvre que 16 d'entre eux n'arrivent pas à battre leur indice de référence et sont, par rapport à lui, en retrait de 5 % en moyenne. Neuf battent leur indice, mais de seulement 2 % par an. » Pas de surprise de ce genre avec les trackers qui répliquent assez fidèlement leurs indices, à la hausse comme à la baisse, mais avec des frais... 10 fois moindres. Si les « robots » sont utilisés pour déterminer le profil du client, ils

le sont également pour mettre en place les allocations d'actifs, en s'appuyant sur des algorithmes qui reconstituent les évolutions de chaque mandat sur de multiples périodes, afin de déterminer leur efficacité, leur potentiel de gain sur une durée déterminée et leur risque de perte. « L'informatique est fortement sollicitée pour réaliser ces calculs, mais, in fine, c'est toujours un humain qui prend la décision de valider la composition du mandat, car il n'existe pas de modèle parfait », précise Sébastien d'Ornano, président de Yomoni. C'est donc un gérant en chair et en os qui, finalement, a la main, et non un robot.

DES COÛTS AU PLANCHER

Une fois le mandat souscrit, la partie n'est pas finie : les sociétés de gestion vérifient en permanence qu'il est toujours adapté aux conditions de marché et, comme dans la gestion traditionnelle, elles opèrent les changements nécessaires, qui profitent alors à tous les épargnants ayant investi dans ce mandat.

Gros avantage de ces nouvelles formules : un coût au plancher. En effet, vous ne paierez pas de frais sur versements, ni d'arbitrages (comme pour les contrats Internet) et supporterez des frais de gestion très raisonnables : chez WeSave, ils s'élèvent, par exemple, à 0,6 %, plus 0,7 % de frais de mandat, et les frais de gestion des trackers s'établissent entre 0,2 et 0,3 %. Un montant à comparer au 0,5 à 1 % pris dans l'assurance-vie classique, auquel il faut ajouter 2 à 3 % de frais de gestion annuels des supports, plus le coût éventuel d'une gestion sous mandat. Les performances sont trop récentes pour être jugées, mais les premiers résultats sont plutôt prometteurs...

Notre Top 3 des contrats en gestion de patrimoine

N°1

PERFORMANCE ABSOLUE VIE
Intencial Patrimoine
(Apicil Assurances)

Note totale
13,5/20

N°2

ARBORESCENCE OPPORTUNITÉS
UAF Life Patrimoine
(Spirica)

Note totale
13/20

N°3

CARDIF ELITE
Cardif Assurance Vie
(Cardif Assurance Vie)

Note totale
12,5/20



Une approche globale du patrimoine

● Les contrats de gestion de patrimoine sont vendus à la fois par des conseillers indépendants et par des banques privées (y compris des filiales d'assureurs). Vous ne les trouverez pas dans d'autres réseaux.

● Les frais que vous réglez dans l'assurance-vie ont pour contrepartie la réalisation d'un bilan patrimonial par le conseiller, qui passera en revue votre situation personnelle (régimes matrimoniaux, dispositions testamentaires, objectifs...) et vous indiquera les dispositions à

prendre, même si elles ne portent pas sur l'assurance-vie. Autrement dit, les frais servent à payer l'approche globale du patrimoine ; cela relativise leur poids élevé.

● Les conseillers n'encaissent jamais les fonds. Les chèques ou virements sont effectués à l'ordre de la société d'assurance-vie retenue ; c'est elle qui assure la gestion du contrat si le conseiller disparaît (elle peut aussi proposer de le rattacher à un autre conseiller).

● Les conseillers indépendants diffusent plusieurs contrats, qui peuvent être de qualité inégale.

Veillez à ce que celui qu'on vous propose soit un des bons (le fait qu'il figure dans notre sélection est déjà un point positif, car cela signifie qu'il dispose d'une excellente offre de gestion financière), et demandez au conseiller les raisons qui lui font mettre en avant celui-ci plutôt que celui-là.

RETRAITE
RENTE
FISCALITÉ

PROFITEZ AU MIEUX DE
TOUTES LES OPPORTUNITÉS

Madelin : indépendants et libéraux,
PERP : une solution pour tous,
Épargne : convertie en rente à vie.



0800 770 828

SERVICE & APPEL
GRATUITS

patrimoine@ampli.fr

CODE AVANTAGE : 1050043

AMPLI
MUTUELLE
Libéraux & Indépendants

ampli.fr

Labels d'Excellence décernés par le magazine « Les Dossiers de l'Épargne » aux contrats gérés par le réseau d'AMPLI Mutuelle, à consulter sur le site ampli.fr. Le rendement passé ne préjuge pas du rendement à venir. Document à caractère publicitaire. 01/03/2017. AMPLI Mutuelle, 27 Bd Berthier, 75858 Paris Cedex 17 - SIREN 349.729.350 Régie par le livre II du Code de la Mutualité, Soumise à l'Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution (ACPR) - 61 rue Taitbout, 75436 Paris Cedex 09. 01/03/2017

ASSURANCE-VIE

OMNIPRÉSENTS

Les fonds vedettes de l'assurance-vie ne sont pas souvent les meilleurs

Il suffit de regarder le tableau ci-dessous pour s'en rendre compte : le mimétisme est bien présent dans les sociétés d'assurance-vie. En effet, sur plus de 350 contrats référencés chez Quantalyx – un chiffre qui intègre des contrats Madelin, des Perp, des contrats de capitalisation... –, partenaire d'Investir pour ce dossier, plus de 200 proposent les mêmes supports.

Ces fonds largement partagés et représentés ont les mêmes caractéristiques : ce sont des fonds de « petites » maisons indépendantes, par opposition aux sociétés de gestion des banques ou des compagnies d'assurances. Tous ont eu leur heure de gloire et disposent d'une belle image, qui permet de valoriser la gamme proposée par l'assureur, puisque le souscripteur les connaît. « Un assureur qui n'aurait pas dans sa gamme quelques fonds emblématiques connus a de forts risques de perdre des clients », note Jean-Paul Raymond, directeur de Quantalyx.

DES PERFORMANCES CONTRASTÉES

Pour autant, ces fonds vedettes ne sont plus aujourd'hui les plus performants. Tricolore Rendement (Edmond de Rothschild AM), en tête de notre tableau et présent dans plus de 300 contrats, est classé en milieu de palmarès sur toutes les périodes de référence (1 an, 3 ans et 5 ans), et Eurose, deuxième du classement, figure dans le premier quart sur 5 ans, mais dans la première moitié seulement sur 3 ans et 1 an. Quant au troisième, Carmignac Patrimoine, il est mal classé sur 5 ans et en milieu de peloton sur 1 an et 3 ans. Pour parvenir aux fonds les plus performants, il faut donc aller vers

ceux qui sont un peu moins répandus, à l'image de M&G Optimal Income, un fonds d'allocation prudente monde qui figure en septième place sur la liste (présent néanmoins dans 277 contrats !), qui obtient de bonnes performances sur 1 an et 5 ans ou, un rang derrière, Magellan, qui obtient, lui aussi, de bons résultats sur les mêmes périodes.

En revanche, vous trouverez difficilement les meilleurs fonds du moment, tels que Comgest

Growth Greater Europe Opportunities, Digital Funds Star Europe, JPM European Strategic Growth ou Matignon Euro Sélection.

Ne vous en étonnez pas : la plupart des assureurs fixent des critères assez drastiques pour intégrer de nouveaux supports. Ils doivent avoir un historique de performance suffisant et un encours significatif, afin de ne pas être déséquilibrés par la collecte nouvelle. Ils doivent aussi être rentables pour l'assureur, qui

demandera à recevoir une partie des frais de gestion au titre des rétrocessions de commissions (elles servent en partie à payer le distributeur du contrat). C'est la raison pour laquelle les trackers, ou ETF, sont encore peu répandus dans l'assurance-vie ; et que des frais supplémentaires sont facturés pour y investir lorsqu'ils figurent dans la gamme.

Enfin, dans la mesure où l'assureur s'engage à assurer la liquidité de ces fonds et où il en est le

véritable propriétaire (l'assuré n'a qu'une créance sur l'assureur), il veille à sélectionner des sociétés de gestion solides et ayant des pratiques conformes aux engagements de la compagnie. Elles doivent, par exemple, être en mesure de fournir à l'assureur toutes les informations sur la valorisation du fonds en temps réel, ce qui oblige les sociétés de gestion à disposer de systèmes d'information performants. Pour juger de la qualité d'une

gamme de supports d'un contrat, il ne faut donc pas vous arrêter à la seule évocation des grands noms de la gestion, mais plutôt aller voir si le contrat intègre aussi des fonds plus modestes, moins connus, mais performants et agiles comme ceux conseillés par Investir et que nous avons listés dans nos fiches pages 6 à 9. Leur présence témoigne de la capacité de l'assureur à dénicher des talents et à faire vivre sa gamme de supports en cherchant toujours les meilleurs.

Les 20 fonds que l'on retrouve dans la plupart des contrats

Nom du fonds	ISIN	Nombre de contrats où il est référencé	Catégorie	L'avis d'Investir
EDR TRICOLERE RENDEMENT C	FR0010588343	307	Actions France value	Fonds classé en milieu de palmarès sur toutes les périodes (5 ans, 3 ans, 1 an).
EUROSE C	FR0007051040	302	Allocation flexible prudente Europe	Dans le premier quart sur 5 ans, dans la première moitié sur 3 ans et sur 1 an.
CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC	FR0010135103	296	Allocation flexible prudente monde	Fonds mal classé sur 5 ans et en milieu de peloton sur 3 ans et sur 1 an.
DNCA ÉVOLUTIF C	FR0007050190	288	Allocation flexible monde	Dans le ventre mou des classements sur toutes les périodes.
CARMIGNAC ÉMERGENTS A EUR ACC	FR0010149302	287	Actions pays émergents monde	En milieu de peloton sur 5 ans et sur 3 ans, mal classé sur 1 an.
CENTIFOLIA C	FR0007076930	284	Actions France	Fonds assez bien classé sur 5 ans, mais dégradation sur 3 ans et sur 1 an.
M&G OPTIMAL INCOME FUND EURAH (C)	GB00B1VMCV93	277	Allocation prudente monde	Bonnes performances sur 5 ans et sur 1 an, dans la première moitié sur 3 ans.
MAGELLAN C	FR0000292278	269	Actions pays émergents monde	Très belles performances sur 5 ans et sur 3 ans et classement honorable sur 1 an.
ÉCHIQUIER AGRESSOR C	FR0010321802	267	Actions Europe	Bons résultats sur 5 ans et sur 3 ans, légèrement au-dessus de la moyenne sur 1 an.
DNCA VALUE EUROPE C	FR0010058008	265	Actions Europe	Très belles performances sur 5 ans, dans le ventre mou sur 3 ans et sur 1 an.
FIDELITY EUROPE	FR0000008674	262	Actions Europe	Dans le premier tiers sur 5 ans, aux alentours de la moyenne sur 3 ans et sur 1 an.
NORDEN	FR0000299356	260	Actions pays nordiques	Résultats médiocres dans une catégorie peu fournie.
CARMIGNAC PF COMMODITIES A EUR ACC	LU0164455502	258	Actions sectorielles énergie, matières premières, or	Dans la seconde moitié des palmarès sur 5 ans, dans la première moitié sur 3 ans et sur 1 an.
ÉCHIQUIER MAJOR	FR0010321828	258	Actions Europe	Fonds mal classé sur toutes les périodes (5 ans, 3 ans, 1 an).
ÉCHIQUIER AGENOR	FR0010321810	254	Actions Europe petites et moyennes capitalisations	Dans la première moitié sur 5 ans, mais dans la seconde sur 3 ans et sur 1 an.
CPR CROISSANCE RÉACTIVE P (C)	FR0010097683	250	Allocation flexible monde	Fonds bien classé sur 5 ans et sur 3 ans, dans la moyenne sur 1 an.
ÉCHIQUIER PATRIMOINE	FR0010434019	247	Allocation prudente Europe	Classement dans la seconde partie des palmarès sur 5 ans et sur 3 ans, en milieu de peloton sur 1 an.
RENAISSANCE EUROPE C	FR0000295230	247	Actions Europe	Fonds bien classé sur 5 ans, très bon sur 3 ans, mais simplement dans la moyenne sur 1 an.
ÉCHIQUIER ARTY	FR0010611293	247	Allocation flexible prudente Europe	Fonds bien classé sur toutes les périodes (5 ans, 3 ans et 1 an).
CARMIGNAC INVESTISS. A EUR ACC	FR0010148981	244	Actions monde	Fonds très mal classé sur toutes les périodes (5 ans, 3 ans et 1 an).

GRÂCE À UNE DIVERSIFICATION OPTIMALE, LE COUPLE RENDEMENT/RISQUE EST AMÉLIORÉ

Deux allocations d'actifs adaptées au contexte boursier actuel

À la suite de votre contrat d'assurance-vie multi-supports, vous avez, lorsqu'il s'agit d'un de ceux que nous conseillons, des centaines de fonds à votre disposition : en général entre 200 et 500 fonds actions, entre 100 et 200 diversifiés et entre 50 et 150 fonds obligataires. Comment faire son choix lorsque la palette est si large ?

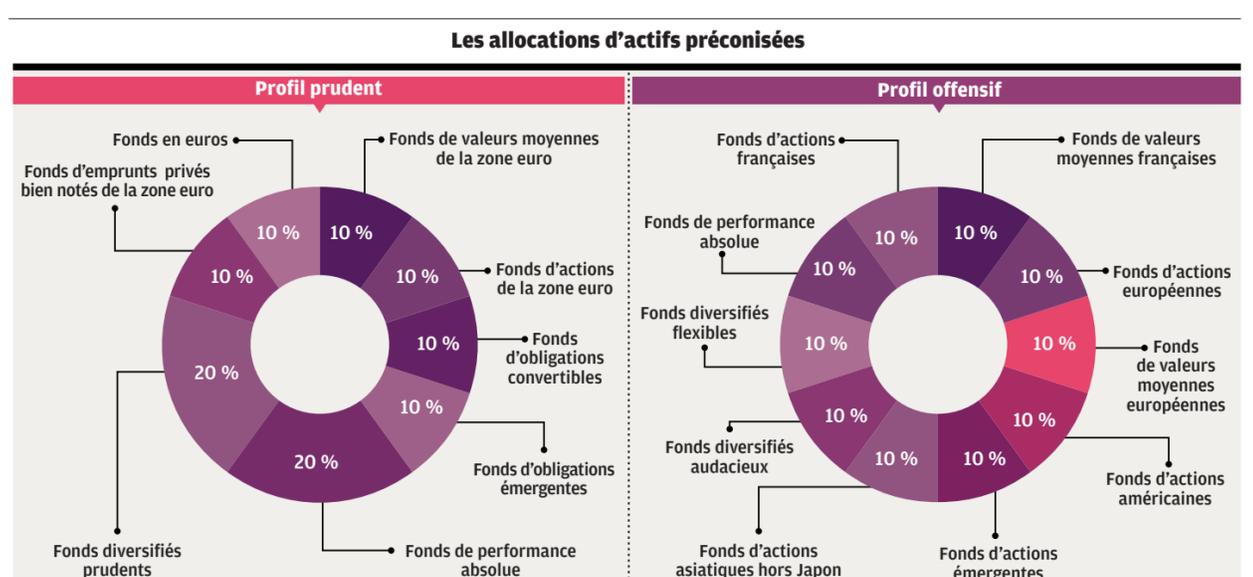
Il ne faut pas se contenter de sélectionner uniquement les fonds les plus performants, car il s'agira le plus souvent de supports actions. Votre portefeuille ne serait alors pas diversifié et prendrait de plein fouet toutes les tempêtes boursières. Vous devez donc investir à la fois sur des OPCVM actions, diversifiés, obligataires et à performance absolue, afin que le couple rendement/risque de votre portefeuille soit optimal.

La répartition entre ces différentes classes d'actifs sera fonction de votre horizon d'investissement et des risques que vous êtes prêt à prendre. Pour vous aider dans vos choix, nous avons élaboré deux allocations d'actifs. La première est

prudente, car elle s'adresse soit aux épargnants qui souhaitent avant tout préserver leur capital, soit aux investisseurs qui ont besoin de récupérer leur mise à court terme (moins de deux ans). La seconde, offensive, concerne les épargnants susceptibles de prendre des risques importants pour que leur capital se valorise sur une durée d'au moins cinq ans. Si votre horizon de placement est compris entre deux et cinq ans, vous pourrez consacrer une moitié de votre avoir à la première option et la seconde moitié à la deuxième allocation.

UNE ALLOCATION PRUDENTE

Cette option fait naturellement la part belle aux fonds obligataires, diversifiés prudents et à performance absolue. Nous vous conseillons ainsi, pour la poche obligataire, 10 % de contrats d'assurance-vie en euros, 10 % de fonds d'emprunts privés bien notés de la zone euro (pour éviter tout risque de change), 10 % de fonds d'obligations convertibles et 10 % de fonds d'obliga-



tions émergentes, rare classe d'actifs obligataire à offrir une rémunération correcte. Les 60 % restants seront consacrés à parts égales entre des fonds diversifiés prudents, des fonds à performance absolue et des fonds d'actions européennes (10 % de grandes valeurs et 10 %

de valeurs moyennes), afin de profiter du potentiel de hausse des actions du Vieux Continent, en retard sur Wall Street.

L'OPTION AUDACIEUSE

Bien évidemment, les fonds actions sont privilégiés dans ce cas de figure, avec 70 % répartis

équitablement en actions françaises, valeurs moyennes françaises, actions européennes, valeurs moyennes européennes, actions américaines, actions émergentes, encore raisonnablement valorisées, avec un rapport cours/bénéfice moyen estimé à 12 fois

pour 2017, et actions asiatiques hors Japon.

Les 30 % restants seront consacrés, là aussi à parts égales, à des fonds diversifiés audacieux et, dans un souci de diversification, à des diversifiés flexibles et à des supports à performance absolue. — PASCAL ESTÈVE

ASSURANCE-VIE

PILOTAGE

Donner les commandes à un professionnel, avec la gestion déléguée

Gérer efficacement un contrat d'assurance-vie qui renferme plusieurs centaines de supports financiers n'est pas à la portée de tous les épargnants. Bien que la plupart des opérateurs tentent de faciliter l'allocation d'actifs grâce à des conseils de répartition – qui ont le défaut de ne pas être suivis dans le temps –, la meilleure solution pour les investisseurs non avertis, et même pour d'autres, est plutôt de chercher du côté de la gestion déléguée.

Il s'agit d'un mécanisme simple : le promoteur du contrat propose à une ou à plusieurs sociétés de gestion de constituer des profils d'investisseurs et de les faire varier au gré des évolutions de marché et de l'environnement économique. Vous n'aurez donc qu'à choisir un profil de risque

qui vous correspond, puis à vous laisser porter. Le gérant vous indiquera la manière dont il répartit votre épargne à travers les compartiments du contrat, vous informera des changements qu'il opère et des raisons qui le conduisent à modifier, ou non, cette répartition. Il ne s'agit donc pas d'une « boîte noire », puisque vous saurez en permanence comment est investi votre argent.

JUSQU'À DIX PROFILS DIFFÉRENTS

Autrefois réservée aux seuls détenteurs de grosses fortunes, cette gestion s'est démocratisée, grâce aux contrats vendus sur Internet qui la proposent à partir de quelques centaines d'euros. En général, quatre à cinq mandats sont disponibles, mais certains contrats en renferment

jusqu'à dix. Vous trouverez donc des mandats prudents, dont le niveau de risque est à peine supérieur à celui d'un fonds en euros mais avec des performances en rapport (voir tableau ci-contre), et, à l'autre bout de la chaîne, des mandats dynamiques ou offensifs totalement investis sur les marchés boursiers. Entre les deux figurent des profils plus ou moins équilibrés, et certains courtiers proposent également des mandats « carte blanche », dans lesquels le gérant est totalement libre de faire varier le niveau de risque.

Dans tous les cas, et à condition de rester sur les contrats Internet, cette gestion est bon marché : elle est souvent proposée gratuitement (Boursorama, par exemple) ou moyennant un faible pourcentage de frais supplémentaires (0,24 % de plus

Les performances de la gestion pilotée en 2016

Distributeur/Contrat	Profil le moins risqué (perf. nette 2016)	Profil équilibré	Profil le plus dynamique	Nombre total de profils proposés
ADVIZE / MA SENTINELLE VIE	2,26 %	3,44 %	5 %	5
ALTAPROFITS / ALTAPROFITS VIE	1,90 %	3,12 %	4,05 %	10
ALTAPROFITS / DIGITAL VIE	3,57 %	3,93 %	4,28 %	5
BOURSORAMA BANQUE / BOURSORAMA VIE	4,12 %	5,09 %	8,11 %	4
HEDIOS / HEDIOS LIFE	2,30 %	2,50 %	2,80 %	4
LINXEA / LINXEA Avenir	2,71 %	3,08 %	3,53 %	4
YOMONI / YOMONI VIE	2,60 %	4 %	7,00 %	10

par an pour Digital Vie, d'Alta-profits). Les arbitrages réalisés à l'intérieur des profils ne sont pas facturés, à l'instar de ceux qui sont réalisés en gestion libre.

Dans les banques privées qui proposent également ce type d'accompagnement, le coût est généralement bien supérieur : comptez environ 1 % de frais

supplémentaires (sur l'ensemble du capital) chaque année.

Les performances ? Si celles de 2016 sont en demi-teinte, elles sont généralement assez convaincantes à moyen et à long terme. Le mandat Carte blanche d'Alta-profits Vie, par exemple, qui a été lancé le 1^{er} décembre 2008 – période

plutôt favorable –, enregistre depuis son lancement un gain de 125 %, net de frais. Pour Bernard Le Bras, président de Suravenir, « la gestion déléguée représente l'avenir de l'assurance-vie, car c'est la solution idéale pour aider les épargnants à diversifier leurs capitaux dans de bonnes conditions ».

COMPLÈMENT RETRAITE

Perp, l'embaras du manque de choix

Le plan d'épargne retraite populaire (Perp) représente une solution originale pour préparer un complément de retraite, car, contrairement à l'assurance-vie, il s'agit d'un produit « tunnel » dans lequel les cotisations investies ne deviennent disponibles qu'après la cessation d'activité. Les capitaux accumulés sont alors convertis en rente viagère (un revenu versé à vie), l'épargnant pouvant cependant retirer jusqu'à 20 % du capital en une seule fois.

AVANTAGE FISCAL

L'intérêt de l'opération est surtout fiscal pour les actifs, car les primes versées sont déductibles des revenus imposables et ouvrent donc droit à des économies d'impôt d'autant plus élevées que la tranche marginale d'imposition est importante. En contrepartie, les rentes perçues lors de la retraite sont à leur tour imposables avec les autres

pensions et soumises aux cotisations sociales. Le jeu n'en vaut donc la chandelle que pour les plus gros contribuables, à condition qu'ils subissent une forte baisse des revenus imposables lors de la retraite (ce qui est le cas pour beaucoup).

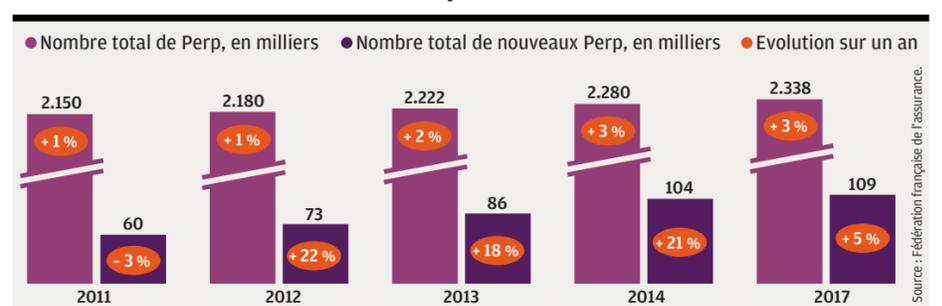
« Le fait que l'épargne soit immobilisée jusqu'à la retraite est un atout sur le plan financier, car cela permet de mener une gestion financière offensive sur le long terme, avec la quasi-certitude qu'aucun événement ne viendra troubler le schéma mis en place au départ », estime Antoine Tranchimand, dirigeant de K&P Finance. Il faut toutefois piloter cette gestion avec un autre impératif : il est nécessaire de sécuriser les capitaux au fil du temps, afin qu'ils ne soient pas à la merci d'un retournement des marchés à la veille de la transformation du capital en rente. Malheureusement, rares sont les Perp qui permettent de mener une gestion très pointue. La majorité d'entre eux ne

renferment que quelques fonds, presque toujours ceux de la maison qui commercialise le plan.

La multigestion, qui se répand dans l'assurance-vie, est très en retrait dans le Perp pour des raisons basement matérielles : comme les promoteurs des plans n'ont pas le droit de recevoir des rétrocessions de commissions sur les frais des fonds (dans l'assurance-vie, ils touchent environ la moitié des frais de gestion annuels), ils se contentent de leurs propres fonds, de manière à conserver la totalité des chargements.

La solution pour trouver des Perp plus ouverts ? Comme pour l'assurance-vie, elle consiste à passer par Internet ou par des conseillers en gestion de patrimoine, qui diffusent des plans multigestionnaires, avec une sélection des meilleurs gérants. Mais ne vous attendez pas pour autant à un environnement aussi large que dans l'assurance-vie.

Une montée en puissance très lente



Contrats Madelin, une offre souvent limitée

À côté de l'assurance-vie et du Perp, ouverts à tous, les travailleurs non salariés (commerçants, libéraux, artisans...) disposent d'un outil supplémentaire pour préparer leur retraite : les contrats Madelin. Il s'agit ici, comme avec le Perp, d'un véritable produit de retraite, dit « tunnel », à l'intérieur duquel l'épargne, bloquée jusqu'au départ à la retraite, est versée à ce moment sous forme de rente viagère. Il ne boxe donc pas dans la même catégorie que l'assurance-vie. Les contrats Madelin ont toutefois un atout de poids : les cotisations versées sont déductibles des bénéfices imposables, dans des proportions plus importantes que le Perp. Pour les contribuables imposés dans les tranches les plus hautes du barème, ils permettent donc de

constituer un complément de retraite grâce en partie à un coup de pouce du fisc. En revanche, les rentes reçues à la sortie sont à leur tour imposables. Bien que cette mécanique ne manque pas d'atouts, les contrats proposés dans les grands réseaux sont rarement à la hauteur. Très chargés en frais, ils n'offrent que des supports de gestion financière limités. Si, en tant qu'investisseur averti, vous désirez piloter au mieux votre épargne retraite, il vaut donc mieux ne pas souscrire le premier contrat venu, au risque d'être très déçu. Là encore, c'est chez les conseillers en gestion de patrimoine ou, plus marginalement, sur Internet que vous trouverez les contrats qui permettent de mener une gestion financière sans contraintes.

ÊTRE LIBRE DE PLACER LA TOTALITÉ DE SON ÉPARGNE SUR UN FONDS EN EUROS GARANTI

ÉPARGNE RETRAITE 2 PLUS*

CONTRAT D'ASSURANCE VIE DE GROUPE MULTISUPPORTS

2,80 % —en 2016—

net de frais de gestion annuels de 0,36% et brut de prélèvements sociaux, attribué sur le support en euros du contrat Epargne Retraite 2 Plus, pour l'année 2016, sous réserve de la présence d'un capital constitué sur ledit support au 31/12/2016. Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs.

Contrat régulièrement analysé et distingué par des experts indépendants (goodvaluemoney.eu, assurance-vie.lesdossiers.com) et un jury de professionnels (lerevenu.com, le particulier). *Épargne Retraite 2 Plus est un contrat d'assurance-vie de groupe exprimé en euros et/ou en unités de compte, souscrit par l'ASAC, association loi 1901 et garanti par Allianz Vie, entreprise régie par le Code des assurances - SA au capital de 643 054 425 euros - 340 234 962 RCS Nanterre.

CONTACTEZ-NOUS
01 44 67 25 00
www.asac-fapes.fr

ASAC-FAPES est une marque de Fapes Diffusion, 31 rue des Colonnes du Trône - 75012 Paris — Enregistrée auprès de l'ORIAS n° 07 000 759 (www.orias.fr) en qualité de courtier en assurance (catégorie B au titre de l'article L520-1 II du Code des assurances), de courtier en opérations de banque et services de paiement et de mandataire non exclusif en opérations de banque et services de paiement.

COMMUNICATION À CARACTÈRE PUBLICITAIRE

© Illustration : shutterstock.com/ tnyuyk

ASSURANCE-VIE

36 contrats à la loupe : les meilleures offres financières

Investir vous propose un classement original, qui met en compétition les contrats offrant les gammes financières les plus larges et les plus performantes, donc ceux qui sont les plus à même de vous aider à mener une gestion financière pertinente pour constituer un capital retraite, puis pour le gérer au fil du temps.

Pour réaliser ces classements, nous avons tout d'abord procédé à une sévère sélection : seuls les contrats disposant d'au moins un fonds dans les principales classes d'actifs (voir liste ci-contre) trouvent ici droit de cité, de manière à ne retenir que des produits offrant la possibilité de largement diversifier votre épargne. Cette sélection a été opérée par Quantalys, société d'analyse de fonds et de constitution de portefeuilles, sur une base de données qui comprend plusieurs centaines de contrats d'assurance-vie.

Dans un second temps, nous n'avons retenu que les contrats renfermant au moins 50 fonds

notés 5 étoiles par Quantalys, soit la plus haute note. Il s'agit donc d'assurances-vie qui recèlent un véritable gisement de fonds très performants, qui battent généralement leurs concurrents de la même catégorie dans les phases de hausse et de baisse des marchés.

UNE NOTATION MULTICRITÈRE

Un troisième filtre a été, enfin, utilisé : pour favoriser les gammes de fonds offrant la meilleure qualité globale, nous n'avons conservé dans nos classements que les contrats dont les fonds atteignent au minimum une note moyenne chez Quantalys de 2,9 sur 5, soit quelques crans au-dessus de la moyenne.

C'est ainsi que nous sommes arrivés à 36 produits vraiment au-dessus du lot en termes financiers, puisqu'ils couvrent toutes les classes d'actifs avec des fonds de qualité.

Nous avons ensuite noté l'offre financière en fonction du nombre de fonds de notre propre

sélection de 50 excellents fonds qui sont présents dans les produits. Une offre financière notée 10, par exemple, correspond à une note élevée pour toute la gamme (au moins 3,18 sur 5) et à la présence d'au moins 17 fonds de notre sélection.

Nous avons ensuite attribué des notes à ces contrats en fonction des caractéristiques techniques (frais, souplesse, accessibilité, choix d'options pour accompagner la gestion...) et du rendement du ou des fonds en euros. La note maximale de 5 pour les caractéristiques techniques correspond à des contrats sans frais d'entrée, avec 0,5 % au maximum de frais de gestion annuels, des arbitrages gratuits et bon nombre d'options de gestion.

Pour les fonds en euros, qui restent malgré tout indispensables pour faire face à un besoin de sécurité, ou entre deux arbitrages, la note est fonction du rendement et de l'étendue de l'offre : les contrats ayant 5 sur ce point proposent plusieurs fonds en

euros, dont un, au moins, figure parmi les meilleurs. Pour des raisons pratiques, nos fiches n'indiquent que le rendement du fonds en euros classique, généralement accessible sans condition. Les autres fonds en euros, de type opportunistes (immobilier, dynamiques, etc.) sont en général soumis à diverses contraintes, notamment de diversification, et leurs rendements sont difficilement comparables.

Leur existence apporte néanmoins un vrai plus car ces fonds alternatifs sont généralement plus performants que les fonds classiques.

La note générale, sur 20, est l'addition de ces trois notes : financière (sur 10), technique (sur 5) et fonds en euros (sur 5). Nos critères de notation très stricts révèlent que, même parmi les 36 très bons contrats sélectionnés, certains peuvent obtenir une note très inférieure à la moyenne. Cela signifie qu'en relatif ils sont apparus moins performants que ceux ayant obtenu de meilleurs scores.

Les classes d'actifs impérativement présentes dans tous les contrats de cette sélection

ACTIONS	DIVERSIFIÉ INTERNATIONAL
<ul style="list-style-type: none"> Françaises Valeurs moyennes françaises Internationales Européennes Euro Etats-Unis Japon Emergents Europe de l'Est Amérique latine Asie hors Japon 	<ul style="list-style-type: none"> Prudent Équilibré Agressif Flexible
	OBLIGATIONS
	<ul style="list-style-type: none"> Convertibles Internationales Euro High Yield Dettes émergentes Gestion alternative

Contrats disponibles chez un CGPI ou une banque privée

Contrats disponibles sur internet

NOM DU CONTRAT : AMADEO
Distributeur : Axa France Vie (assureur : Axa France Vie)

Où souscrire : **banque privée** Versement minimum : **300.000 €** **9,5/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Un produit extrêmement élitiste, avec des frais inappropriés pour de tels montants. Gestion personnalisée à partir de 5 M€.	2/5	d'arbitrage 0,6 % de gestion 1 % sur versement 5 %
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Bonne résistance du fonds en euros, dont le rendement peut être majoré grâce à des bonus si l'épargne est diversifiée.	2,5/5	2015 2,35 % 2016 2,10 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
L'offre de ce contrat est limitée, avec 187 fonds actions, 67 diversifiés et 88 obligataires. Il comprend 10 fonds brillants, avec pour point fort les actions (6), devant les diversifiés (2) et les obligataires (2).	5/10	en unités de compte 369 en SCPI 0 en ETF 0
Les fonds conseillés par Investir Comgest Japan, Dorval Manageurs Europe, EDR Emerging Bonds, Edgewood L Selection US Growth \$, H20 MultiBonds, Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.		

APREP MULTIGESTION
APREP (La Mondiale Partenaires)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **5.000 €** **11/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Frais classiques de la gestion de patrimoine, mais raisonnables sur les arbitrages. Deux options de gestion déléguée et nombreux arbitrages automatiques.	3/5	d'arbitrage 2 gratuits/an puis 0,5 % de gestion 0,96 % sur versement 4,5 %
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Précurseur du fonds euro-dynamique, mais les résultats sont décevants. Fonds classique en forte baisse.	2/5	2015 2,14 % 2016 1,54 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
Ce contrat relativement riche propose 312 fonds actions, 126 diversifiés et 78 obligataires. Treize valent le détour : 7 actions, avec pour point fort l'Europe, 4 diversifiés et 2 obligataires.	6/10	en unités de compte 544 en SCPI 3 en ETF 1
Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Découvertes, EDR Emerg. Bonds, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, Obj. Small Caps France, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.		

ARBORESCENCE OPPORTUNITÉS
UAF Life Patrimoine (Spirica)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **1.000 €** **13/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Frais pesants, mais contrat accessible. Nombreuses options d'arbitrages automatiques et possibilité de déléguer la gestion. Large choix de SCPI.	1/5	d'arbitrage 1 gratuit/an puis 0,80 % de gestion 1 % sur versement 4,75 % (mini 50 €, maxi 300 €)
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Un fonds classique, un fonds immobilier et deux fonds dynamiques : tous sont satisfaisants. Le meilleur choix !	5/5	2015 2,55 % 2016 2,01 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
Dans ce contrat, qui a pour atout une sélection de fonds souvent performants, 214 fonds actions, 87 diversifiés et 49 obligataires sont offerts. Onze sont excellents : 6 actions, 4 diversifiés et 1 obligataire.	7/10	en unités de compte 370 en SCPI 17 en ETF 23
Les fonds conseillés par Investir Dorval Manageurs, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Equity Fund, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.		

BOURSORAMA VIE
Boursorama Banque (Generali Vie)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **300 €** **12/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Contrat en ligne sans reproche : accessible, bon marché, avec de nombreuses options, dont la gestion pilotée dès 300 €.	5/5	d'arbitrage 0 % de gestion 0,75 % sur versement 0 %
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Le fonds EuroSima de Generali baisse mais reste correct. Le fonds Exclusif qui le complète est un peu plus performant.	4/5	2015 2,75 % 2016 2,25 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
Dans ce contrat de qualité très moyenne, seuls 198 fonds actions, 40 diversifiés et 43 obligataires sont offerts. Le nombre de supports très performants est réduit à 7 (3 actions, 2 diversifiés et 2 obligataires).	3/10	en unités de compte 287 en SCPI 1 en ETF 29
Les fonds conseillés par Investir EDR Emerging Bonds, Gallica, Groupama Avenir Euro, H20 MultiBonds, H20 MultiStratégies, Moneta Multi Caps et R Valor.		

CARDIF ELITE
Cardif Assurance Vie (Cardif Assurance Vie)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **50.000 €** **12,5/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Contrat qui vise la clientèle haut de gamme. Gestion déléguée possible et gestion sous mandat personnel à partir de 250 000 €. Frais lourds.	2/5	d'arbitrage 1 % de gestion 1 % sur versement 3,50 % (mini 75 €)
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Le contrat est récent mais adossé sur le fonds Cardif, dont les performances n'ont jamais été spectaculaires.	2,5/5	2015 2,50 % 2016 2,10 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
L'offre de ce contrat est riche, avec 430 fonds actions, 278 diversifiés et 123 obligataires. Dix-sept fonds valent le détour, dont 10 pour la gestion actions, qui domine, devant les gestions diversifiée (5) et obligataire (2).	8/10	en unités de compte 860 en SCPI 0 en ETF 7
Les fonds conseillés par Investir Comgest Jap., Découvertes, Dorval Manag., Dorval Manag. Eur., EDR Emerg. Bds, Gallica, GTA France, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., JPM Emerg. Mkts Sm. Cap, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Sm. Cies.		

CARDIF ESSENTIEL
Cardif Assurance Vie (Cardif Assurance Vie)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **5.000 €** **10,5/20**

Caractéristiques	Note technique	Frais maximum
Frais élevés et peu d'arbitrages automatiques. Pas de gestion déléguée, ni de SCPI. Bon point : une garantie décès incluse dans les frais, pour limiter les pertes.	2/5	d'arbitrage 1 % de gestion 0,96 % sur versement 4,75 %
Fonds en euros	Note fonds euros	Rendement, en %
Le fonds en euros Cardif n'a jamais été brillant, mais il résiste bien. Accès également à un fonds Eurocroissance.	2,5/5	2015 2,50 % 2016 2,10 %
Unités de compte	Note financière	Supports disponibles
Ce contrat est un peu moins fourni que le précédent, avec 360 fonds actions, 256 diversifiés et 85 obligataires, dont 14 très performants (8 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires).	6/10	en unités de compte 721 en SCPI 0 en ETF 2
Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Dorval Manag., Dorval Manag. Eur., EDR Emerg. Bds, Gallica, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Sm. Cies.		

ASSURANCE-VIE

DARJEELING
Placement-Direct (Swiss Life Assurance et Patrimoine)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **1.000 €** **16,5/20**

Caractéristiques Souplesse totale et frais parmi les plus bas. Plusieurs options d'arbitrages automatiques et de gestion conseillée. Arbitrages à partir de 150 €.

Frais maximum
Note technique **5/5** d'arbitrage 0% de gestion 0,60% sur versement 0%

Fonds en euros Taux de base correct et majorations importantes (jusqu'à 2,90 % au maximum) lorsque l'épargne est diversifiée et quand le compte est bien garni.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5** 2015 **2,40 %**
2016 **2,20 %**

Unités de compte Excellent contrat, qui propose 484 supports actions, 186 diversifiés et 129 obligataires. Vingt brillent, avec pour point fort les actions (12), devant les gestions diversifiées (4) et obligataire (4).

Supports disponibles
Note financière **9/10** en unités de compte **833** en SCPI **5** en ETF **50**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Découv., Dorval Manag., Dorval Manag. Eur., EDR Emerg. Bds, Gallica, Groupama Av. Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., JPM Emerg. Mkts Sm. Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Natixis Actions US Gwth, Obj. Capital, Obj. Sm. Caps France, Pimco GIS Global Bd, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

E-NOVLINE
Generali Patrimoine (Generali Vie)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **1.500 €** **13/20**

Caractéristiques Contrat en ligne rattaché à des conseillers en gestion de patrimoine. Frais de gestion légèrement plus élevés que les contrats Internet. Aucune SCPI.

Frais maximum
Note technique **4/5** d'arbitrage 0% de gestion 0,76% sur versement 0%

Fonds en euros Le fonds classique Euroissima est toujours au-dessus de la moyenne, et le fonds immobilier, Nettissima, reste en bonne place.

Rendement, en %
Note fonds euros **4/5** 2015 **2,75 %**
2016 **2,25 %**

Unités de compte Contrat de qualité moyenne qui offre 234 fonds actions, 112 diversifiés et 54 obligataires, dont 12 valent le détour : 7 actions, 4 diversifiés et seulement 1 obligataire.

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **427** en SCPI **0** en ETF **3**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Dorval Manageurs, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStrat., JPM Emerg. Mkts Small Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Sm. Cies.

EPIGEA
Nortia(La Mondiale Partenaire)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **50.000 €** **9/20**

Caractéristiques Ticket d'entrée élevé, qui n'empêche pas des frais importants. Mécanisme original de « prime de fidélité », fiscalement attrayante.

Frais maximum
Note technique **1/5** d'arbitrage 0,65% (mini 50 €) de gestion 1% sur versement 4,50%

Fonds en euros Double déception avec un fonds classique qui passe largement sous la moyenne et une année blanche pour le fonds euro-dynamique.

Rendement, en %
Note fonds euros **2/5** 2015 **2,10 %**
2016 **1,50 %**

Unités de compte 308 fonds actions, 187 diversifiés et 88 obligataires sont contenus dans ce contrat honorable, qui propose 12 fonds excellents (7 actions, 4 obligataires et 1 seul obligataire).

Supports disponibles
Note financière **6/10** en unités de compte **625** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Japan, Découvertes, Dorval Manageurs, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Invesco Euro Equity Fund, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

FIGURES LIBRES
Axa France Vie (Axa France Vie)

Où souscrire : **Banque privée** Versement minimum : **1.000 €** **9,5/20**

Caractéristiques L'un des rares contrats de réseaux traditionnels à figurer dans ce classement. Frais d'entrée trop élevés.

Frais maximum
Note technique **2/5** d'arbitrage 1% de gestion 0,96% sur versement 5%

Fonds en euros Bonne résistance du fonds en euros, dont le rendement peut être majoré grâce à des bonus si l'épargne est diversifiée.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5** 2015 **2,20 %**
2016 **2 %**

Unités de compte Ce contrat de qualité moyenne propose 187 fonds actions, 67 diversifiés et 88 obligataires. Dix brillent, avec un accent mis sur les actions (6), devant les diversifiés (2) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **369** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Japan, Dorval Manageurs, Edgewood L Selection US Growth \$, EDR Emerging Bonds, H2O MultiBonds, Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

FINAVEO VIE
Finaveo & Associés (Antin Epargne Pension)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **10.000 €** **11,5/20**

Caractéristiques Des frais traditionnels élevés. Arbitrages pénalisés par des frais minimum de 60 €.

Frais maximum
Note technique **2/5** d'arbitrage 1 gratuit/an puis 1% (mini 60 €) de gestion 1% sur versement 4,75%

Fonds en euros Un rendement correct mais sans éclat. L'assureur dispose néanmoins de réserves importantes.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5** 2015 **2,55 %**
2016 **2,03 %**

Unités de compte Bon contrat qui offre 276 fonds actions, 100 diversifiés et 78 obligataires souvent bien choisis. Treize valent le détour : 7 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **7/10** en unités de compte **495** en SCPI **12** en ETF **2**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Découvertes, Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStrat., Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Small Cies.

FRONTIÈRE EFFICIENTE
Intencial Patrimoine (Apicil Assurances)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **1.000 €** **14/20**

Caractéristiques Un contrat de gestion de patrimoine avec des frais équivalents à ceux des contrats en ligne. Nombreuses options de gestion.

Frais maximum
Note technique **4/5** d'arbitrage 1 gratuit/an puis 15 € + 0,20% de gestion 0,75% sur versement 0%

Fonds en euros Le fonds est irrégulier mais performant à long terme. La baisse de 2016 est très sévère. Attention : limité à 70 % des capitaux.

Rendement, en %
Note fonds euros **3/5** 2015 **2,90 %**
2016 **2,20 %**

Unités de compte Ce contrat n'est pas très fourni, avec 186 fonds actions, 116 diversifiés et 66 obligataires proposés. Dix supports sortent du lot, avec à la pointe les actions (5) et les diversifiés (4), pour un seul obligataire.

Supports disponibles
Note financière **7/10** en unités de compte **396** en SCPI **16** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerging Markets Small Companies.

HEDIOS LIFE
Hedios Patrimoine (Suravenir)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **1.000 €** **15/20**

Caractéristiques Frais réduits et souplesse totale. Mandat de gestion, arbitrages automatiques, SCPI (9) et offres régulières de fonds structurés dédiés.

Frais maximum
Note technique **5/5** d'arbitrage 0% de gestion 0,60% sur versement 0%

Fonds en euros Un fonds classique résistant (Suravenir Rendement) et un fonds opportuniste (Opportunité) toujours au sommet.

Rendement, en %
Note fonds euros **5/5** 2015 **2,90 %**
2016 **2,30 %**

Unités de compte Pas moins de 337 fonds actions, 95 diversifiés et 74 obligataires sont présents dans ce contrat, dont 13 sont excellents. Les fonds actions (8) constituent le point fort, devant les diversifiés (3) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **529** en SCPI **9** en ETF **35**

Les fonds conseillés par Investir Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Gallica, Groupama Avenir Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., JPM Emerg. Mkts Small Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Small Caps France, R Valor et Sycomore Francecap.

HIMALIA
Generali Patrimoine (Generali Vie)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **5.000 €** **10/20**

Caractéristiques Un classique, avec des frais dans le haut de la fourchette. Gestion pilotée et nombreux arbitrages automatiques. Accès à un fonds « croissance ».

Frais maximum
Note technique **1/5** d'arbitrage 1% (mini 30 € ou 15 € sur Internet) de gestion 1% sur versement 4,50%

Fonds en euros Trois fonds : classique, immobilier et dynamique. Les deux premiers résistent bien, le troisième est prometteur malgré une année 2016 en demi-teinte.

Rendement, en %
Note fonds euros **4/5** 2015 **2,57 %**
2016 **2,14 %**

Unités de compte Ce contrat propose 323 fonds actions, 170 diversifiés et 92 obligataires, dont 14 sont excellents : 8 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **624** en SCPI **6** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Gallica, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., JPM Emerg. Mkts Sm. Caps, Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Em. Mkts Sm. Cies.

INTENCIAL ARCHIPEL
Intencial Patrimoine (Apicil Life)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **5.000 €** **7/20**

Caractéristiques Contrat (ex-Skandia Archipel) très riche en options financières, parfois ingénieuses mais aux frais élevés sur tous les postes.

Frais maximum
Note technique **1/5** d'arbitrage 1% (mini 50 €) de gestion 1% sur versement 4,50%

Fonds en euros Le fonds en euros principal voit son rendement s'effondrer. Méfiance !

Rendement, en %
Note fonds euros **1/5** 2015 **2,38 %**
2016 **1,40 %**

Unités de compte Avec 465 fonds actions, 187 diversifiés et 145 obligataires à votre disposition, ce contrat est très riche. Quatorze supports sortent de l'ordinaire, avec les actions (9) pour point fort devant les diversifiés (4).

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **857** en SCPI **8** en ETF **29**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag., obj. Sm. Caps France, Gallica, Groupama Av. Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Em. Mkts Sm. Cies.

INTENCIAL GESTION PRIVÉE II
Intencial Patrimoine (Apicil Life)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **100.000 €** **7/20**

Caractéristiques Produit haut de gamme mais avec des frais très élevés. Possibilité de déléguer la gestion.

Frais maximum
Note technique **1/5** d'arbitrage 1% (mini 50 €) de gestion 1% sur versement 4,50%

Fonds en euros Le fonds en euros principal voit son rendement s'effondrer. Méfiance !

Rendement, en %
Note fonds euros **1/5** 2015 **2,38 %**
2016 **1,40 %**

Unités de compte Ce contrat est quasi identique au précédent, la seule différence étant la présence de 464 fonds actions.

Supports disponibles
Note financière **5/10** en unités de compte **855** en SCPI **0** en ETF **29**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag., Gallica, Groupama Av. Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg Mkts Sm. Cies.

ASSURANCE-VIE

INTENCIAL HORIZON
Intencial Patrimoine (Apicil Life)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **50.000 €** **7/20**

Caractéristiques Frais élevés, en particulier sur la gestion annuelle. En contrepartie, épargne partiellement garantie en cas de décès.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **1%** (mini 50 €) de gestion **1,20 %** sur versement **4,50 %**

Fonds en euros Le fonds en euros principal voit son rendement s'effondrer. Méfiance !

Rendement, en %
Note fonds euros **1/5**
2015 **2,38 %**
2016 **1,40 %**

Unités de compte Contrat identique à Intencial Archipel.

Supports disponibles
Note financière **5/10**
en unités de compte **856** en SCPI **0** en ETF **29**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag., Gallica, Groupama Av. Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg Mkts Sm. Cies.

LE COMPTE SIGNATURES 2
Financière Magellan (La Mondiale Partenaire)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **7.500 €** **6/20**

Caractéristiques Frais importants mais précurseurs d'un concept de gestion partagée, qui permet de confier des mandats à plusieurs gestionnaires pour un même compte.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **0,50 %** de gestion **0,95 %** sur versement **5 %**

Fonds en euros Il est sans éclat et baisse à grande vitesse. L'an dernier, il est passé au-dessous de la moyenne du marché. Ce n'est pas bon signe.

Rendement, en %
Note fonds euros **1/5**
2015 **2 %**
2016 **1,55 %**

Unités de compte Contrat très médiocre, avec 196 fonds actions, 55 diversifiés et 27 obligataires proposés, dont seulement 2 supports actions valent le détour.

Supports disponibles
Note financière **4/10**
en unités de compte **294** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME et Moneta Multi Caps.

LIBERALYS VIE
Intencial Patrimoine (Apicil Assurances)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **1.000 €** **12,5/20**

Caractéristiques Un produit accessible, avec des frais raisonnables dans l'univers de la gestion de patrimoine et une gestion possible en ligne.

Frais maximum
Note technique **3/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 15 € + 0,20 %** de gestion **0,96 %** sur versement **2 %**

Fonds en euros Le fonds est irrégulier mais performant à long terme. La baisse de 2016 est très sévère. Attention : limité à 70 % des capitaux.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,90 %**
2016 **2,20 %**

Unités de compte Ce contrat n'est pas très fourni, avec 186 fonds actions, 116 diversifiés et 66 obligataires. Mais la qualité est au rendez-vous. Dix supports brillent, avec les actions (5) et les diversifiés (4) à la pointe.

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **396** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerging Markets Small Companies.

LIFE MOBILITY EVOLUTION
La Mondiale, Nortia (La Mondiale Europartner)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **100.000 €** **11/20**

Caractéristiques Contrat luxembourgeois avec des frais élevés. Il peut être décliné sous d'autres appellations selon les réseaux qui le commercialisent.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **1 %** de gestion **1 %** sur versement **5 %**

Fonds en euros Un rendement correct, plus attrayant que celui de la plupart des contrats du Grand-Duché.

Rendement, en %
Note fonds euros **3/5**
2015 **2,65 %**
2016 **2,35 %**

Unités de compte 233 fonds actions, 103 diversifiés et 60 obligataires sont à votre disposition dans ce contrat, qui offre 13 supports brillants : 7 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **369** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Découvertes, EDR Emerg Bds, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

LINXEA AVENIR
LinXea (Survénir)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **100 €** **17/20**

Caractéristiques Frais réduits et accès facile. Gestion pilotée « maison », arbitrages automatiques. Dix SCPI accessibles, des certificats et une cinquantaine de trackers.

Frais maximum
Note technique **5/5**
d'arbitrage **0 %** de gestion **0,60 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Un fonds classique résistant (Survénir Rendement) et un fonds opportuniste (Opportunité) toujours au sommet.

Rendement, en %
Note fonds euros **5/5**
2015 **2,90 %**
2016 **2,30 %**

Unités de compte Excellent contrat riche de 385 fonds actions, 81 diversifiés et 76 obligataires. Dix-sept sortent du lot, avec pour point fort les actions (12), devant les diversifiés (4) et un seul obligataire.

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **559** en SCPI **10** en ETF **53**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Act. PME, Comgest Jap., Découv., Dorval Manag., Fidelity Asian Sm. Cies, Gallica, Groupama Av. Euro, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., JPM Emerg. Mkts Sm. Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

LINXEA SPIRIT
LinXea (Spirica)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **500 €** **18/20**

Caractéristiques Un des contrats les moins chers du marché. Nombreux arbitrages automatiques et très large choix de SCPI et de supports immobiliers.

Frais maximum
Note technique **5/5**
d'arbitrage **0 %** de gestion **0,50 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Baisse de régime pour le fonds classique, mais Euro Allocation Long Terme fait mieux que résister.

Rendement, en %
Note fonds euros **4/5**
2015 **2,55 %**
2016 **2,01 %**

Unités de compte Ce contrat est un peu moins riche que le précédent, avec 314 fonds actions, 69 diversifiés et 63 obligataires, dont 15 excellents. Les actions (9) à la pointe devant les diversifiés (4) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **9/10**
en unités de compte **461** en SCPI **16** en ETF **22**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Jap., Découv., Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Fidelity Asian Sm. Cies, Gallica, H2O MultiBds, H2O MultiStrat., Invesco Euro Eq., JPM Emerg. Mkts Sm. Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

LINXEA ZEN
LinXea (Apicil Assurances)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **500 €** **14/20**

Caractéristiques Contrat accessible et peu chargé en frais. Outils de sélection de fonds et gestion conseillée sur le site.

Frais maximum
Note technique **5/5**
d'arbitrage **0 %** de gestion **0,60 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Le fonds d'Apicil est en baisse sensible, mais il bénéficie ici des frais de gestion les plus bas.

Rendement, en %
Note fonds euros **3/5**
2015 **3,05 %**
2016 **2,35 %**

Unités de compte Ce contrat est le moins fourni de la gamme LinXea, avec 213 fonds actions, 101 diversifiés et 62 obligataires. Le nombre de supports excellents n'est que de 9, répartis équitablement entre actions (4) et diversifiés (4).

Supports disponibles
Note financière **6/10**
en unités de compte **409** en SCPI **4** en ETF **2**

Les fonds conseillés par Investir Dorval Manageurs, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

MES-PLACEMENTS VIE
Mes-placements (Generali Vie)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **1.000 €** **16/20**

Caractéristiques Frais proches du plancher et souplesse sans faille. Deux options de gestion pilotée et deux OPCV. Arbitrages automatiques.

Frais maximum
Note technique **5/5**
d'arbitrage **0 %** de gestion **0,60 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Le fonds classique est toujours au-dessus de la moyenne et le fonds immobilier reste en bonne place.

Rendement, en %
Note fonds euros **4/5**
2015 **2,75 %**
2016 **2,25 %**

Unités de compte 241 fonds actions, 79 diversifiés et 39 obligataires sont à votre disposition dans ce contrat fort de 12 supports qui sortent du lot : 6 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **370** en SCPI **0** en ETF **5**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Dorval Manageurs, EDR Emerging Bonds, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, JPM Emerg. Mkts Small Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

MONFINANCIER FRONTIÈRE EFFICIENTE
MonFinancier (Apicil Assurances)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **1.000 €** **14/20**

Caractéristiques Un clone de Frontière Efficente, mais avec des offres régulières d'investissements opportunistes et spécifiques.

Frais maximum
Note technique **4/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 15 € + 0,20 %** de gestion **0,75 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Le fonds est irrégulier mais performant à long terme. La baisse de 2016 est très sévère. Attention : limité à 70 % des capitaux.

Rendement, en %
Note fonds euros **3/5**
2015 **2,90 %**
2016 **2,20 %**

Unités de compte Avec 180 fonds actions, 111 diversifiés et 62 obligataires, ce contrat n'est pas très fourni, même si la sélection est souvent judicieuse. Dix supports brillent, essentiellement actions (5) et diversifiés (4).

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **382** en SCPI **12** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerging Markets Small Companies.

NORTIA II
Nortia (La Mondiale Partenaire)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **7.500 €** **10/20**

Caractéristiques Frais dans le haut du marché, mais large choix de SCPI (17) et de gestion déléguée. Offres opportunistes régulières et dédiées.

Frais maximum
Note technique **3/5**
d'arbitrage **0,65 %** de gestion **0,98 %** sur versement **4,50 %**

Fonds en euros Les deux fonds en euros (classique et dynamique) font moins bien que leurs concurrents.

Rendement, en %
Note fonds euros **2/5**
2015 **2,12 %**
2016 **1,52 %**

Unités de compte Ce contrat est assez riche, avec 338 fonds actions, 190 diversifiés et 101 obligataires. Douze sont excellents, avec pour point fort les actions (7), devant les diversifiés (4), pour seulement 1 obligataire.

Supports disponibles
Note financière **5/10**
en unités de compte **677** en SCPI **2** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Jap., Découvertes, Dorval Manageurs, Gallica, H2O MultiBonds, H2O MultiStratégies, Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

ASSURANCE-VIE

PAM EXCELLENCE VIE
Axa France Vie (Axa France Vie)

Où souscrire : **Banque privée** Versement minimum : **300.000 €** **8,5/20**

Caractéristiques Contrat très élitiste, avec des frais élevés sur tous les postes. Possibilité de gestion déléguée ou dédiée.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **0,60 %** (mini 70 €) de gestion **1 %** sur versement **5 %**

Fonds en euros Bonne résistance du fonds en euros, dont le rendement peut être majoré grâce à des bonus si l'épargne est diversifiée.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,35 %**
2016 **2,10 %**

Unités de compte Avec seulement 187 fonds actions, 67 diversifiés et 88 obligataires, ce contrat n'est pas très fourni. Dix supports excellents, avec les actions (6) pour point fort, devant les diversifiés (2) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **5/10**
en unités de compte **369** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Japan, Dorval Managers Europe, Edgewood L Select US Growth \$, EDR Emerging Bonds, H20 MultiBonds, Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap

PANTHEA
Nortia (Antin Epargne Pension)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **5.000 €** **10,5/20**

Caractéristiques Frais d'entrée et de gestion dans la fourchette haute. Nombreuses options, gestion pilotée et gros choix de SCPI. Offres financières opportunistes.

Frais maximum
Note technique **2/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 0,50 %** (maxi 300 €) de gestion **1 %** sur versement **4,50 %**

Fonds en euros Le fonds classique fait moins que la moyenne, mais le fonds dynamique fait preuve de régularité.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,21 %**
2016 **1,82 %**

Unités de compte Ce contrat propose 196 fonds actions, 137 diversifiés et 42 obligataires, dont 12 sortent de l'ordinaire. Les actions (7) constituent le point fort, devant les diversifiés (4) et le seul obligataire.

Supports disponibles
Note financière **6/10**
en unités de compte **737** en SCPI **17** en ETF **2**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Japan, Découvertes, Dorval Managers, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStrat., JP Morgan European Strategic Growth, Keren Patr., Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

PATRIMOINE VIE PLUS
Vie Plus (Suravenir)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **500 €** **11/20**

Caractéristiques Un classique de la gestion de patrimoine indépendante. Frais de gestion au plus haut, frais d'entrée élevés. 40 € minimum par arbitrage. Neuf SCPI.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 0,8 %** (maxi 40 €) de gestion **1,08 %** sur versement **4,50 %**

Fonds en euros Bonne résistance du fonds classique de Suravenir. Pas d'alternative de nouvelle génération.

Rendement, en %
Note fonds euros **2/5**
2015 **2,60 %**
2016 **2,05 %**

Unités de compte Très bon contrat riche de 495 fonds actions, 184 diversifiés et 89 obligataires. Dix-neuf fonds sortent du lot, avec les actions (13) pour point fort. Derrière, citons 4 fonds diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **8/10**
en unités de compte **797** en SCPI **10** en ETF **16**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Comgest Jap., Découv., Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Fidelity Asian Sm. Cies, Gallica, Groupama Av. Euro, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Eq., JP Morgan Emerg. Mkts Sm. Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Sm. Cies.

PERFORMANCE ABSOLUE VIE
Intencial Patrimoine (Apicil Assurances)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **1.000 €** **13,5/20**

Caractéristiques Diffusé par les conseillers en gestion de patrimoine, mais sans frais sur versement et frais d'arbitrages acceptables.

Frais maximum
Note technique **4/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 15 € + 0,20 %** de gestion **0,96 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Le fonds est irrégulier mais performant à long terme. La baisse de 2016 est très sévère. Attention : limité à 70 % des capitaux.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,90 %**
2016 **2,20 %**

Unités de compte Les 186 fonds actions, 116 diversifiés et 66 obligataires de ce contrat sont souvent bien sélectionnés. Dix fonds sont excellents, avec pour points forts les actions (5) et les diversifiés (4).

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **396** en SCPI **15** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerging Markets Small Companies.

PIERRE DE SOLEIL
Aprep (AG2R La Mondiale)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **15.000 €** **11,5/20**

Caractéristiques Frais raisonnables dans l'univers des CGPI. Gestion sous mandat à partir de 75.000 € et très large gamme de protections pour l'épargne.

Frais maximum
Note technique **3/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 0,6 %** de gestion **0,96 %** sur versement **3 %**

Fonds en euros Précurseur du fonds euro-dynamique, mais les résultats sont décevants. Fonds classique en forte baisse.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,35 %**
2016 **1,75 %**

Unités de compte Ce contrat offre 307 fonds actions, 124 diversifiés et 77 obligataires, dont 13 brillent : 7 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **6/10**
en unités de compte **534** en SCPI **0** en ETF **1**

Les fonds conseillés par Investir Amundi Actions PME, Découv., EDR Emerg. Bds, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStrat., Invesco Euro Eq., Keren Patr., Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

PRIVILÈGE GESTION ACTIVE
Ageas Patrimoine (Ageas France)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **1.500 €** **8,5/20**

Caractéristiques Un classique dont les frais sont pesants. Très nombreuses options de gestion déléguée, de portefeuilles types ou d'arbitrages automatiques.

Frais maximum
Note technique **2/5**
d'arbitrage **1 %** de gestion **1 %** sur versement **4,50 %**

Fonds en euros Un seul fonds classique qui reste supérieur à la moyenne, mais en baisse régulière.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,51 %**
2016 **2,12 %**

Unités de compte Avec seulement 142 fonds actions, 96 diversifiés et 33 obligataires, ce contrat n'est pas très fourni. Onze fonds sortent du lot : 5 actions, 4 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **4/10**
en unités de compte **558** en SCPI **8** en ETF **9**

Les fonds conseillés par Investir Digital Funds Stars Europe, Dorval Managers, EDR Emerging Bonds, Gallica, H20 MultiBonds, H20 MultiStratégies, Keren Patrimoine, Moneta Multi Caps, R Valor, Sextant Grand Large et Sycomore Francecap.

PROFOLIO
Bâloise Vie Luxembourg (Bâloise Assurances)

Où souscrire : **banque privée** Versement minimum : **25.000 €** **10/20**

Caractéristiques Hormis pour les arbitrages, les frais de ce contrat luxembourgeois sont élevés. Fonds internes dédiés dès 125.000 €.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 0,5 %** de gestion **1,20 %** sur versement **5 %**

Fonds en euros Sans objet (pas de fonds en euros)

Rendement, en %
Note fonds euros **0/5**
2015 **sans objet**
2016 **sans objet**

Unités de compte Avec 243 fonds actions, 133 diversifiés et 115 obligataires souvent bien choisis, ce contrat est de qualité. Quinze supports brillent, avec les actions (9) pour point fort, devant les diversifiés (4) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **9/10**
en unités de compte **1.024** en SCPI **0** en ETF **46**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag., Dorval Manag. Eur., EDR Emerg. Bds, Gallica, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., JPM Emerg. Mkts Sm. Cap, JP Morgan Europ. Strat. Gwth, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, et Templeton Emerg. Mkts Small Cies.

PUISSANCE AVENIR
Assurancevie.com (Suravenir)

Où souscrire : **Internet** Versement minimum : **100 €** **16/20**

Caractéristiques Très accessible et parmi les moins chers. Bon choix de trackers (48) et de SCPI (8). Plusieurs options de gestion déléguée et d'arbitrages automatiques.

Frais maximum
Note technique **5/5**
d'arbitrage **0 %** de gestion **0,60 %** sur versement **0 %**

Fonds en euros Un fonds classique résistant (Suravenir Rendement) et un fonds opportuniste (Opportunité) toujours au sommet.

Rendement, en %
Note fonds euros **5/5**
2015 **2,90 %**
2016 **2,30 %**

Unités de compte Ce contrat comporte 390 fonds actions, 57 diversifiés et 76 obligataires, dont 12 brillent : 7 actions, 3 diversifiés et 2 obligataires.

Supports disponibles
Note financière **6/10**
en unités de compte **533** en SCPI **7** en ETF **74**

Les fonds conseillés par Investir Découvertes, Dorval Managers, EDR Emerging Bds, Gallica, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., JP Morgan Emerg. Mkts Small Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Objectif Small Caps France, R Valor et Sycomore Francecap.

SELECTION MEZZODI
Sélection 1818 (Generali Vie)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **7.500 €** **9,5/20**

Caractéristiques Mis au point par Banque Privée 1818 pour les indépendants, un contrat lourdement chargé en frais, y compris les arbitrages.

Frais maximum
Note technique **1/5**
d'arbitrage **53 € + 1,75 %** de gestion **1 %** sur versement **5 %**

Fonds en euros Un fonds classique supérieur à la moyenne, mais sans éclat, et un fonds « opportuniste » plus convaincant.

Rendement, en %
Note fonds euros **3,5/5**
2015 **2,52 %**
2016 **2,07 %**

Unités de compte Ce contrat est le deuxième plus fourni, avec 698 fonds actions, 160 diversifiés et 163 obligataires. Seize sortent de l'ordinaire, avec les actions (10) à la pointe, devant les diversifiés (4) et les obligataires (2).

Supports disponibles
Note financière **5/10**
en unités de compte **1.095** en SCPI **0** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Comgest Jap., Dorval Manag., EDR Emerg. Bds, Gallica, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., HSBC Asia X Japan Sm. Cap, Invesco Euro Eq., JP Morgan Emerg. Mkts Sm. Cap, Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large, Sycomore Francecap et Templeton Emerg. Mkts Sm. Cies.

SWISSLIFE STRATÉGIC PREMIUM
Swiss Life Assurance et Patrimoine (Swiss Life Assurance et Patrimoine)

Où souscrire : **CGPI** Versement minimum : **25.000 €** **11,5/20**

Caractéristiques Des frais dans la fourchette haute pour un contrat assez haut de gamme. Arbitrages pénalisés par des frais fixes (30 €). Garantie décès automatique.

Frais maximum
Note technique **2/5**
d'arbitrage **1 gratuit/an puis 0,20 %** (mini 30 €) de gestion **0,96 %** sur versement **4,75 %**

Fonds en euros Grâce à une bonne résistance à la baisse, le fonds reste au-dessus de la moyenne. Majoration importante si l'épargne est diversifiée.

Rendement, en %
Note fonds euros **2,5/5**
2015 **2,20 %**
2016 **2 %**

Unités de compte Ce contrat offre 227 fonds actions, 126 diversifiés et 49 obligataires, dont 16 brillent. Les actions (9) constituent le point fort, devant les diversifiés (4) et les obligataires (3).

Supports disponibles
Note financière **7/10**
en unités de compte **783** en SCPI **5** en ETF **0**

Les fonds conseillés par Investir Découv., Dorval Manag, Dorval Manag. Eur., EDR Emerg. Bds, Gallica, Groupama Av. Euro, H20 MultiBds, H20 MultiStrat., JP Morgan Emerg. Mkts Sm. Cap., Keren Patr., Moneta Multi Caps, Obj., Capital, Obj. Sm. Caps France, R Valor, Sextant Grd Large et Sycomore Francecap.

DÉCRYPTAGE

Le bitcoin et les crypto-monnaies, des nouvelles pièces numériques

Argent 2.0 Le bitcoin, dont l'usage s'est largement répandu ces dernières années, a marqué la naissance d'un nouveau type de monnaie. Entre désintermédiation, dérives et sécurité, *Investir* dresse le portrait de ces crypto-devises.

01 Qu'est-ce qu'un bitcoin ?

Le bitcoin est la crypto-monnaie la plus utilisée au monde, mais il en existe plus de 700. Ethereum, ripple, litecoin et monero sont d'autres exemples de devises au fonctionnement similaire.

Les devises cryptées sont, à certaines différences près, des monnaies d'échange comme le dollar ou l'euro. N'importe qui peut acheter ou vendre un bien à l'aide de bitcoins, pour peu qu'une contrepartie soit d'accord pour effectuer la transaction.

Comme n'importe quelle autre devise, les crypto-monnaies peuvent également être converties. Un bitcoin vaut actuellement 1.345 € et 1.471 \$. Sa valeur évolue

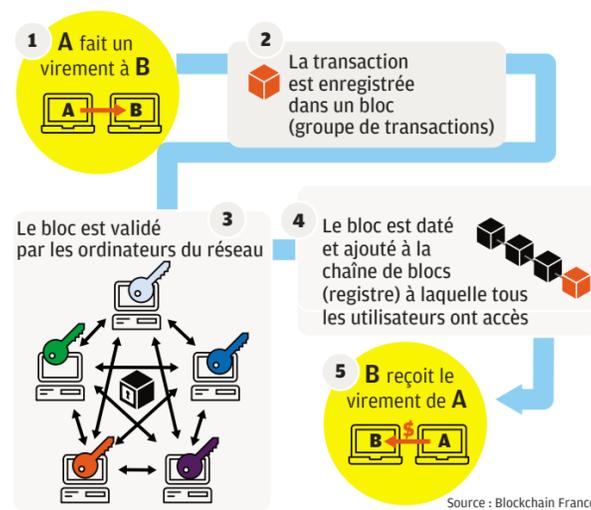
constamment en fonction de l'offre et de la demande.

La différence la plus immédiate avec l'euro ou le dollar est l'absence de support physique. Il n'y a ni pièces ni billets en circulation. On ne paie ni par chèque ni par carte bancaire en bitcoin.

Un bitcoin (tout comme un ether, un litecoin, etc.) est une suite de chiffres stockée sur un ordinateur. Sa valeur n'est pas indexée sur celle de l'or, pas plus que celle des devises classiques, et n'est pas non plus régulée par un organe central. Or, malgré les apparences, la sécurité et la transparence sont les principaux atouts des crypto-monnaies. A ce jour, personne n'a outrepassé les procédures de contrôle (*lire ci-dessous*). Le principal danger réside dans la fiabilité des intermédiaires.



Le système blockchain est transparent et sécurisé



Source : Blockchain France.

03 Comment avoir des crypto-devises ?

Nous ne donnerons pas ici d'avis sur l'intérêt, spéculatif ou non, des crypto-monnaies. Lire pour cela notre numéro du 7 janvier (*Investir* n° 2224).

Toutefois, s'intéresser à la procédure concrète permet de mieux comprendre le phénomène. Pour avoir des bitcoins (ou une autre devise cryptée), il faut soit vendre quelque chose à quelqu'un qui vous paiera en bitcoins, soit directement convertir des euros en bitcoins.

Les deux cas nécessitent la création d'un « portefeuille », c'est-à-dire d'une adresse (une suite de chiffres) à laquelle on accède grâce à un mot de passe. Ces deux

codes sont générés selon un algorithme défini à la naissance de la monnaie. Il n'y a pas de limite au nombre d'utilisateurs, et le processus est anonyme. On peut obtenir une adresse et un mot de passe bitcoin gratuitement et simplement sur Internet (sur BitAddress.org par exemple).

Ensuite, il faut forcément faire appel à un intermédiaire. Là aussi, les possibilités sont nombreuses. Il est possible de passer par une plate-forme d'échange similaire à un broker, ou de télécharger un logiciel qui permettra d'afficher le solde et d'effectuer des paiements par différents moyens. La plupart de ces intermédiaires facturent des commissions et méritent d'être choisis avec soin car plusieurs ont déjà fait faillite. —VINCENT BRANCHET

02 Comment cela fonctionne-t-il ?

Les crypto-monnaies sont toutes fondées sur la blockchain, ou chaînes de blocs, qui désigne un mécanisme somme toute relativement simple.

Prenez une base de données. Autorisez n'importe qui à effectuer des changements dans cette base de données, à la seule condition de se déclarer « membre ». Mettez en place une procédure de contrôle très longue et très complexe qui doit être opérée à chaque fois qu'un certain nombre (« bloc ») de changements est demandé. Cette procédure est effectuée non pas

par un contrôleur unique, mais par tous les « membres » volontaires. Une fois validé, le « bloc » de changements est daté et ajouté aux autres dans le registre. Enfin, autorisez la lecture du registre à tout le monde, et vous avez une base de données en chaîne de blocs (*voir ci-contre un schéma d'application aux crypto-monnaies*). Les trois principales innovations de ce système sont l'autogestion (pas d'organe central), la sécurité (les procédures de contrôle sont trop complexes pour être sabotées) et la transparence. Inutile de préciser que tout se passe à l'échelle informatique, sans aucune trace des opérations sur papier.

ÉCLAIRAGE

En dehors du circuit économique classique

Une des caractéristiques principales des crypto-monnaies est l'absence d'organe de contrôle central. Elles fluctuent uniquement en fonction de l'offre et de la demande, et n'ont donc pas besoin de banques centrales, ni de chambres de compensation. La création de monnaie est automatique et repose sur des règles établies au tout départ. Il est, par exemple, prévu qu'un maximum de 21 millions de bitcoins soient émis, à un rythme de plus en plus faible qui dépend du nombre de transactions. Actuellement 16 millions sont en circulation. Bien que difficile à estimer, la date d'émission du dernier bitcoin tournerait autour de 2140. Il n'y a pas de processus officiel pour la destruction de monnaie.

INVESTIR RÉPOND À VOS QUESTIONS

DONATIONS

Quel est le plafond applicable pour les dons d'argent faits aux enfants ? E. A. par e-mail

INVESTIR – Il est possible de faire un don d'argent à un proche (enfant, petit-enfant ou arrière-petit-enfant) sans que ce dernier ait à acquitter des droits de donation. Cependant, il faut remplir certaines conditions. Le donateur doit avoir moins de 80 ans et le bénéficiaire doit être majeur ou émancipé. Dans ces conditions, le don peut atteindre 31.865 € sans payer de droits. Ce plafond est renouvelable tous les quinze ans. Le don peut être effectué par acte notarié ou sous seing privé. Il faut remettre à l'administration fiscale la déclaration Cerfa n° 2735 dûment remplie.

SOCIÉTÉ LIQUIDÉE

Ayant lu votre article sur les sociétés dont la cotation est suspendue, j'aimerais savoir comment se procurer une copie du jugement de liquidation de Global Interface, pour faire valoir ma moins-value auprès du fisc. B. L. par e-mail

INVESTIR – Vous pouvez vous adresser par courrier au greffe du Tribunal de commerce de Paris (1, quai de la Corse, 75181 Paris Cedex 04), car le siège social de la société était à Paris, 76-78, avenue des Champs-Élysées. La liquidation a été prononcée en 2008 et conduite par le cabinet BTSG (M^e Gorrias). Voici le numéro Siret de Global Interface : 421 099 144 RCS Paris. Une fois obtenue la copie du jugement de mise en liquidation, vous pourrez la joindre à votre déclaration d'impôts.

ALLEMAGNE

J'ai acheté, autrefois, des SAP et je m'en félicite. Votre Investir 10 International ne comporte qu'une action allemande, non éligible au PEA. Recommandez-vous d'autres actions allemandes ? M. J. T. par e-mail

INVESTIR – De fait, les actions de préférence comme Henkel ne sont pas éligibles au PEA, mais nous avons justement intégré SAP récemment au sein de l'Investir 10 International. Parmi les 15 valeurs allemandes de l'indice DJ Euro Stoxx 50, nous sommes à l'achat d'Allianz, de BMW, Daimler, Deutsche Telekom, E.ON, SAP et Siemens. Vous pouvez aussi vous intéresser aux sociétés françaises présentes en Allemagne, par exemple JCDecaux ou Axa.

PLACEMENT À LONG TERME

J'ai 30.000 € à placer pour le long terme. J'hésite entre l'achat de SCPI à crédit, l'assurance-vie avec, pourquoi pas, une ligne SCPI, et mon PEA qui n'est pas au plafond. Je précise que j'ai 40 ans et deux enfants et que mon taux d'imposition devrait passer de 30 % à 14 %. R. V. par e-mail

INVESTIR – Les placements que vous envisagez sont en effet adaptés pour le long terme. Toutefois, l'achat de SCPI à crédit (en déduisant les intérêts des loyers) ou au sein d'un contrat d'assurance-vie est surtout recommandé aux contribuables fortement imposés. Compte tenu de votre âge et de la meilleure performance à long terme des

actions, un placement en actions dans le cadre de votre PEA (et d'un PEA PME) vous permettra une meilleure diversification (en choisissant une dizaine de lignes) et une gestion réactive, sans vous exposer à l'immobilier, sensible à la hausse des taux d'intérêt à long terme qui pointe à l'horizon. Nous vous indiquons en outre que les promoteurs (comme Nexity) sont éligibles au PEA, contrairement aux foncières. Enfin, mieux vaut étaler les achats pour ne pas risquer de tout miser lors d'un pic de marché.

EDITORIAL



L'édito de
Rémi Le Bailly,
rédacteur en chef

Des présidentielles à l'enjeu très européen

Voilà, c'est fini. Il était temps que s'achève cette interminable et devenue progressivement insupportable campagne présidentielle. Dix bons mois en comptant les primaires. Dix mois pendant lesquels le gouvernement a seulement expédié les affaires courantes, où l'activité législative a tourné au ralenti. C'est trop ! D'autant que nous allons immédiatement embrayer avec un mois supplémentaire de campagne, législative cette fois.

Dix mois qui se sont résumés dans la dernière ligne droite, le débat télévisé de mercredi en fut le plus parfait exemple, à une campagne pour ou contre l'Europe et plus précisément

pour ou contre l'euro. Les sondages laissent plutôt entendre que la majorité des Français choisiront, probablement pas par enthousiasme, mais par pragmatisme l'option européenne d'Emmanuel Macron. Les négociations en vue du Brexit qui n'ont pas encore débuté et qui s'annoncent particulièrement tendues montrent déjà l'extrême complexité d'une sortie de l'Union, alors si l'on y ajoute l'abandon de la monnaie unique...

Mais, même si la France reste pro-européenne, l'histoire sera loin d'être terminée. Les élections italiennes auront lieu d'ici à mai 2018 et le Mouvement 5 étoiles de Beppe Grillo, défavorable à la monnaie européenne, est toujours en tête des sondages devant le Parti démocrate dont Matteo Renzi a repris les rênes après une parenthèse de cinq mois. Or l'Italie est le grand pays européen où le rejet de l'euro est le plus fort dans la population, où un

référendum sur le sujet, que souhaite organiser Beppe Grillo, aurait le plus de chance de réussite.

Jusqu'ici les dignes ont tenu – en Autriche c'est un président écologiste, Alexander Van der Bellen, qui a été élu face à un adversaire d'extrême droite, aux Pays-Bas le Premier ministre libéral sortant Mark Rutte a devancé le Parti pour la liberté de Geert Wilder lors des dernières législatives – mais le sentiment europhobe reste vivace et démontre clairement que l'Europe telle qu'elle fonctionne aujourd'hui ne répond plus aux aspirations des citoyens européens.

Après le choc du Brexit, certaines voix s'étaient élevées pour réclamer une forte évolution du projet européen. Elles étaient bien vite retombées, le climat préélectoral français n'étant guère propice. La succession des élections françaises de mai et juin et des législatives allemandes du mois de septembre ouvrira une fenêtre de tir favorable à l'automne.

Il ne faudra pas la rater. Si le sentiment antieuropéen reste, jusqu'à preuve du contraire, encore minoritaire, il progresse toujours. Ne rien faire est le meilleur moyen de le laisser prendre le dessus.

— rlebailly@investir.fr

« Une fenêtre de tir favorable à l'automne après les élections françaises et allemandes »

JURISPRUDENCE

Assurance-vie : pas de pertes enregistrées, pas de préjudice

Des épargnants avaient souscrit, par l'intermédiaire de leur établissement bancaire, plusieurs contrats d'assurance-vie en unités de compte. Sur les conseils de leur banque, ils avaient ensuite modifié l'allocation de leurs contrats pour acquérir des parts d'un fonds commun de placement (FCP) commercialisé par celle-ci. Quelques années plus tard, lors de la crise de 2008, la banque leur a recommandé de procéder rapidement à des arbitrages dans le but de sortir totalement de ce FCP. Constatant qu'ils avaient subi des pertes en capital à la suite des investissements, puis des désinvestissements dans le fonds, les épargnants avaient alors assigné la banque en responsabilité pour défaut d'information et de conseil. La cour d'appel a accueilli favorablement les prétentions des demandeurs et condamné la banque à les indemniser (près de 1,2 million d'euros). Pour fonder sa décision, elle a relevé que la banque avait commis une faute en leur délivrant une information erronée sur l'exposition au risque du FCP. Un argumentaire que la Cour de cassation n'a pas hésité à réfuter. Selon elle, la cour d'appel aurait dû constater, au jour où elle s'est prononcée, que les pertes invoquées n'avaient pas été effectivement réalisées. En clair, sans un rachat total mettant fin au contrat d'assurance-vie, le préjudice n'était que virtuel.

Cass. com, 22 février 2017, n° 15-18371. Fabrice GOMEZ

Tableau de bord des placements

IMMOBILIER

LES PRIX (Indicateur Seloger.com, mars 2017)
APPARTEMENTS PARIS **9.389 €/M²** ↗
LYON **4.117 €/M²** ↘
MARSEILLE **2.778 €/M²** ↘

LES LOYERS (Indicateur Clameur, nov. 2016)
APPARTEMENTS PARIS **25,20 €/M²** →
LYON **12,80 €/M²** →
MARSEILLE **12,30 €/M²** ↘

FISCALITÉ

PLUS-VALUES DES VALEURS MOBILIÈRES
IMPOSITION AU BARÈME PROGRESSIF DE L'IMPÔT SUR LE REVENU
ABATTEMENT POUR DURÉE DE DÉTENTION :
50 % ENTRE 2 ET 8 ANS, 65 % AU-DELÀ
PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX DE 15,5 % (NE FONT PAS L'OBJET DE L'ABATTEMENT)

INDICE DE RÉFÉRENCE DES LOYERS (IRL)

AU 1^{ER} TRIMESTRE 2017 **125,90**
VARIATION ANNUELLE **+ 0,51 %** ↗

INDICE DU COÛT DE LA CONSTRUCTION (ICC)
AU 4^E TRIMESTRE 2016 **1.645**
VARIATION ANNUELLE **+ 0,98 %** ↗

TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS
MOYENNE HORS ASSURANCE (CRÉDIT LOGEMENT/CSA-MARS 2017) **1,51 %**

DIVIDENDES

— PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX DE 15,5 % : **RETENUS À LA SOURCE**
— ABATTEMENT GÉNÉRAL 40 % : **MAINTENU**
— ABATTEMENT FORFAITAIRE : **SUPPRIMÉ**
— IMPOSITION APRÈS ABATTEMENT : **BARÈME PROGRESSIF DE L'IMPÔT SUR LE REVENU**

COUPONS D'OBLIGATIONS, INTÉRÊTS DES LIVRETS BANCAIRES : IMPOSITION AU BARÈME PROGRESSIF DE L'IMPÔT SUR LE REVENU
+ PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX DE 15,5 %

VIE PRATIQUE

INDICES DES PRIX ENSEMBLE DES MÉNAGES
(BASE 100 EN 1998) :
HORS TABAC : **126,03** À FIN DÉCEMBRE 2016 :
STABLE SUR UN AN GLISSANT

SMIC TAUX H/BRUT (AU 1-1-2017) **9,76 €**
PLAFOND DE LA SÉC. SOC. (PAR MOIS) **3.269 €**
VALEUR PT. AGIRC (AU 1-12-2014) **0,4352 €**
VALEUR PT. ARRCO (AU 1-12-2014) **1,2513 €**

LIVRETS

RENDEMENTS DES PRODUITS RÉGLEMENTÉS
LIVRET A, LIVRET BLEU, LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE **0,75 %**
PLAN D'ÉPARGNE-LOGEMENT OUVERT ENTRE LE 1^{ER} AOÛT 2003 ET LE 31 JANV. 2015 **2,50 %**
PLAN D'ÉPARGNE-LOGEMENT OUVERT ENTRE LE 1^{ER} FÉVRIER 2015 ET LE 31 JANV. 2016 **2 %**
NOUVEAU PLAN D'ÉPARGNE-LOGEMENT OUVERT À PARTIR DU 1^{ER} AOÛT 2016 **1 %**
COMPTE ÉPARGNE-LOGEMENT **0,50 %**

LOCATION

Déclaration obligatoire

Depuis le 1^{er} mai, les villes de plus de 200.000 habitants ainsi que celles de la petite couronne parisienne peuvent exiger l'enregistrement des biens proposés à la location saisonnière.

Un décret précise les modalités de déclaration de son logement. Le propriétaire devra l'enregistrer en mairie ou via Internet en fournissant son nom, son adresse et son e-mail, l'adresse exacte du bien, le statut de résidence principale ou secondaire, le nombre de pièces ainsi que le nombre de lits. Un numéro lui sera alors fourni, permettant de contrôler la durée de mise en location du bien (120 jours par an maximum) et donc l'usage des plates-formes comme Airbnb.

PENSION

ALIMENTAIRE

Pas toujours déductible

La garde alternée des enfants à la suite de la séparation d'un couple (une semaine alternativement chez l'un et chez l'autre) est de plus en plus répandue. Mais, dans ce cas, celui qui verse, en sus, une pension alimentaire à l'autre ne peut pas fiscalement la déduire (à l'inverse d'une garde « classique »), comme le rappelle une récente réponse ministérielle (n° 96174, JOAN du 24 janvier 2017). En revanche, « les avantages fiscaux auxquels les enfants ouvrent droit » sont alors répartis « par moitié entre les ex-conjoints », précise le ministre de l'Économie. Chacun des parents bénéficie donc d'un quart de part de quotient familial pour un enfant (une demi-part pour deux) et de la moitié des crédits, réductions ou encore abattements d'impôts.

ASSURANCE

EMPRUNTEUR

Bilan mitigé

Une nette amélioration des garanties proposées par les établissements financiers ainsi qu'une baisse significative du prix de l'assurance : c'est le constat établi récemment par le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) grâce à la libéralisation de l'assurance emprunteur liée aux crédits immobiliers. Mais il a aussi relevé l'existence d'écarts significatifs en matière de formation des personnels des établissements bancaires, de motivations insuffisamment explicites dans certaines décisions de refus de délégation, de difficultés à respecter le délai légal de 10 jours ouvrés prévu pour informer l'emprunteur de sa décision ou même, plus grave, de motifs de refus illégaux ! Dans son avis, le CCSF rappelle aux banques que les refus de délégation d'assurance emprunteur doivent être clairement motivés, écrits et datés. Il demande, en outre, que les emprunteurs soient informés par les banques des voies de recours et de leurs modalités en cas de refus.

L'EXPERT PATRIMOINE



PHILIPPE STEPHAN
NOTAIRE À LILLE

Evaluer un bien immobilier lors d'une succession

QUAND ET COMMENT ?

Six mois. C'est le délai dont disposent les héritiers pour souscrire la déclaration de succession et payer les droits. C'est court. Et le deuil n'est pas propice à se positionner sereinement en envisageant le futur. Car la valeur retenue pour le bien immobilier aura des conséquences immédiates non seulement sur le montant des droits de succession à régler dans les six mois du décès mais également dans le futur lors de la vente de ce bien immobilier.

La règle est la valeur vénale. Il n'y a pas de définition légale. Il faut donc considérer que c'est la valeur de vente du bien selon le marché au moment du décès. Les héritiers pourront faire appel aux services d'un professionnel pour évaluer ce bien. Différentes méthodes sont possibles : par comparaison avec les ventes intervenues dans le même secteur pour des biens similaires, par rendement en fonction du loyer pratiqué ou praticable selon que le bien est loué ou non.

S'il s'agit de la résidence principale du défunt au moment de son décès ainsi que celle du conjoint survivant qui reste dans les lieux, il est possible d'appliquer un abattement de 20 % sur cette valeur. Cela n'a pas d'incidence pour le conjoint survivant qui n'est plus soumis aux droits de succession mais cela en a pour les héritiers dont ce n'est pas la résidence principale, car cette valeur retenue est celle d'entrée dans leur patrimoine.

Si le bien est loué, il est également possible d'appliquer une décote sur la valeur en fonction du bail en cours mais, là encore, ce sera la valeur d'entrée dans le patrimoine des héritiers. Enfin, le bien peut être soumis à un usufruit évalué selon le barème fiscal en fonction de l'âge de l'usufruitier ou en calculant un usufruit économique en fonction de l'espérance de vie de l'usufruitier et du taux de rendement réel ou potentiel du bien.

« Les conséquences fiscales immédiates et futures de la valeur retenue »

PEUT-ON CORRIGER ?

Si l'administration fiscale estime que la valeur déclarée est inférieure à la valeur réelle du bien immobilier, elle peut procéder à un redressement (jusqu'au 31 décembre de la 3^e année suivant l'année de la souscription de la déclaration de succession). Elle exigera alors un complément d'impôt qui peut être majoré et qui sera assorti des intérêts de retard au taux légal. Ce redressement doit bien sûr être accompagné de références produites par l'administration fiscale que le contribuable peut contester en produisant d'autres références et en justifiant des critères retenus pour déterminer la valeur de l'immeuble.

La valeur figurant dans la déclaration de succession peut aussi être rectifiée à la hausse si le bien immobilier est vendu plus cher lors d'une vente aux enchères publiques dans les deux ans qui suivent le décès.

Dans tous les cas, si le bien est vendu moins cher que la valeur déclarée à la succession, on peut être tenté de souscrire une déclaration de succession rectificative pour demander le remboursement des droits qui n'auraient pas été dus. Mais l'administration fiscale demandera alors de lui prouver (par des avis de valeur établis à l'époque) que le bien a été surévalué à la succession... mission quasi impossible car pour quelle raison aurait-on déclaré une valeur supérieure ?

Il y aurait cependant une bonne raison : préférer l'impôt sur les successions (20 % pour la tranche entre 15.932 € et 552.324 €) à celui sur les plus-values immobilières des particuliers (19 %) et les prélèvements sociaux (15,5 %). Parce que pour les héritiers dont le bien ne constitue pas la résidence principale, la plus-value taxable se calcule par différence entre le prix de vente et la valeur d'entrée dans le patrimoine, c'est-à-dire la valeur déclarée dans la succession décote comprise !

EN PRATIQUE

Accédez aux références sur toute la France avec l'application Notaires de France : les prix de l'immobilier et le service en ligne de l'administration fiscale Patrim (qui nécessite votre numéro fiscal).

ÉPARGNE - RETRAITE - ASSURANCE-VIE

AVEC **AGIPI**, **DYNAMISEZ** ET DONNEZ DU **SENS** À VOTRE **ÉPARGNE !**

Investissement **DURABLE** et **RESPONSABLE**

Un nouveau support d'investissement dédié
aux entreprises de taille intermédiaire en RÉGIONS

Une option GESTION PILOTÉE ESG
pour favoriser l'investissement responsable

SÉCURITÉ et **PERFORMANCE** des placements

Une gamme de supports ÉLARGIE

Le FONDS Agipi Euro Croissance
pour dynamiser vos placements à long terme

Pour en savoir plus, rencontrez un conseiller AXA.

AGIPI est une association d'assurés pour la retraite, l'épargne, la prévoyance et la santé, partenaire d'AXA. En rejoignant AGIPI, vous bénéficiez de l'expertise des conseillers AXA et de solutions personnalisées et adaptées à vos besoins.
Au 31 décembre 2016 : 500 000 adhérents, 16,8 Md€ d'épargne gérée.

AGIPI - 12 avenue Pierre Mendès France - 67300 Schiltigheim
Registre des Associations du Tribunal d'instance de Schiltigheim
Siren 307 146 308 000
Communication à caractère publicitaire.

Rejoignez-nous sur agipi.com

