Le Revenu

La Lettre Recommandée

HEBDOMADAIRE N° 2217 MERCREDI 11 OCTOBRE 2023

BOURSE ET PATRIMOINE : LA LETTRE CONFIDENTIELLE POUR GAGNER DE L'ARGENT

Sept actions du CAC 40 à l'achat

Notre banc d'essai, page 11, porte sur les quarante valeurs du CAC 40. Notre précédente analyse du 30 août dernier (LR 2211) a permis des gains sur Renault, TotalEnergies, Axa, Michelin et LVMH. Cette semaine, nous conseillons sept valeurs à l'achat : BNP Paribas, Engie, EssilorLuxottica, Michelin, Thales, TotalEnergies et, notre opportunité, Teleperformance (lire aussi page 3).

Des taux à court terme durablement plus élevés vont peser sur l'activité de la plupart des entreprises. Nous poursuivons des arbitrages dans le portefeuille recommandé en faveur de sociétés moins sensibles à la conjoncture internationale. Leurs multiples de valorisation devraient s'apprécier avec le ralentissement de la croissance et le reflux des taux à dix ans.

EssilorLuxottica et Amazon dans la sélection

En actions françaises, page 4, achetez EssilorLuxottica vers 152 euros. Porté par le vieillissement de la population, le lunettier affiche une croissance régulière de son activité et de ses profits. Le titre fait du surplace depuis deux ans, malgré la poursuite de son développement. Les ratios de valorisation sont devenus plus abordables. L'action remplace Alstom cédé la semaine dernière avant la forte chute.

En actions étrangères, page 5, achetez Amazon.com vers 121 dollars. Le géant de la distribution en ligne est aussi le leader mondial du "cloud" avec sa filiale AWS (Amazon Web Services). L'action a perdu un tiers de sa valeur depuis le sommet de juillet 2021, ramenant la capitalisation à des niveaux plus attractifs. L'action remplace Salesforce. Vendez vers 215 dollars (+19,4 % depuis son entrée dans la sélection, le 8 mars dernier).

Des publications à suivre

La saison de publication des comptes trimestriels va bientôt démarrer. Dans notre sélection, Clariane et Orange publieront le 24 octobre. Suivront Mersen le 25, Eramet et Saint-Gobain le 26, Bouygues et Stellantis le 31. Puis Fresenius SE le 6 novembre, TKH Group le 14, Infineon le 15, Siemens le 16, Nvidia le 21 et Trigano le 28. Beneteau a déjà publié avec un exercice décalé. Dassault Aviation ne publie pas d'activité trimestrielle. Les annonces d'Amazon, Palo Alto, Uber Technologies et Walt Disney sont attendues entre fin octobre et mi-novembre. Nous suivons.

DERNIÈRE MINUTE… DERNIÈRE MINUTE…

En septembre, les achats d'actions par des dirigeants ont égalé les cessions. Parmi des achats significatifs, signalons : Akwel, Cegedim, DNXcorp, Figeac Aero, Groupe Parot, LVMH, Moulinvest, Rémy Cointreau, Renault, Spartoo, TF1, Tikehau Capital, Unibail-Rodamco-Westfield et Vivendi. Ces titres sont à suivre dans les semaines à venir. En revanche, des ventes ont été réalisées sur : Altarea, Alten, Aubay, BioMérieux, Cybergun, Edenred, Gaussin, Kaufman & Broad, Neoen, Scor et Seb. Ces actions sont à vendre ou à alléger à court terme.

Rumeurs

Le directeur du risque et de la compliance d'ALD (code ALD), Hans van Beeck, a acheté 5.000 actions, le 19 septembre, à 8,20 euros l'unité.
Notre opinion : conservez.

BIO-UV Group (code ALTUV) est conseillé par Martin Tessier chez Stifel, avec un objectif à 4,90 euros. L'analyste constate la baisse d'activité du spécialiste de la désinfection de l'eau par ultraviolets, mais il met en avant la reprise du carnet de commandes.
Notre opinion : conservez.

Exel Industries (code EXE) obtient un rating d'attractivité de 8,9 sur 10 délivré par Equity GPS, dont 8,9 sur 10 pour ses ratios de valorisation et 8,9 sur 10 pour ses perspectives de profit.
Notre opinion : conservez.

Le PDG de Groupe Parot (code ALPAR), Alexandre Parot, a poursuivi ses achats, de 8.664 actions du 22 au 28 septembre entre 2,24 et 2,27 euros.
Notre opinion : conservez.

Jacquet Metals (code JCQ) est maintenu à l'achat par IDMidCaps, avec un objectif à 26 euros. Le bureau d'analyse a réduit ses prévisions de résultats pour 2023 et 2024, mais la valorisation est très faible à 0,5 fois les fonds propres et le groupe rachète des actions sur le marché.
Notre opinion : conservez.

Le PDG de LVMH (code MC), Bernard Arnault, a poursuivi ses achats, de 16.311 actions entre le 19 et le 22 septembre à des prix allant de 732 à 733 euros.
Notre opinion : conservez.

L'administrateur de Nacon (code NACON), Sébastien Bolloré, a de nouveau acquis 25.000 actions le 21 septembre à 1,44 euro l'unité.
Notre opinion : conservez.

Le PDG de Neoen (code NEOEN), Xavier Barbaro, a poursuivi ses ventes, de 3.000 actions entre le 19 et le 20 septembre à des prix allant de 28,50 à 29,06 euros.
Notre opinion : vendez.

Reworld Media (code ALREW) est conseillé par Loïc Wolf chez GreenSome Finance, avec un objectif à 9,31 euros. L'analyste pense que le cours actuel "offre un excellent point d'entrée", malgré un chiffre d'affaires et un Ebitda revus à la baisse pour 2023.
Notre opinion : conservez.

Thales (code HO) est recommandé par Chloé Lemarie chez Jefferies, avec un objectif de cours à 160 euros. L'analyste salue le redressement des marges dans l'aéronautique et la dynamique de croissance à long terme dans les activités de défense.
Notre opinion : achetez vers 130 euros.

Le dirigeant fondateur de Tikehau Capital (code TKO), Antoine Flamarion, a poursuivi ses achats, de 12.771 actions entre le 22 et le 28 septembre à des prix allant de 20,72 à 21,29 euros.
Notre opinion : conservez.

Unilever (code UNA) est conseillé à l'achat par Fulvio Cazzol et Samantha Darbyshire chez Berenberg, avec un objectif à 59,30 euros. Les analystes pensent que le groupe va donner la priorité à la croissance, aux marges et à la distribution de cash aux actionnaires.
Notre opinion : achetez vers 44 euros.

Verallia (code VRLA) est maintenu à l'achat par Mengxian Sun chez Deutsche Bank Research. L'analyste anticipe toutefois pour le troisième trimestre, publié le 19 octobre prochain, un effet de base moins favorable, avec une progression des ventes de 13,8% et une hausse de l'Ebitda plus limitée de 7%.
Notre opinion : conservez.

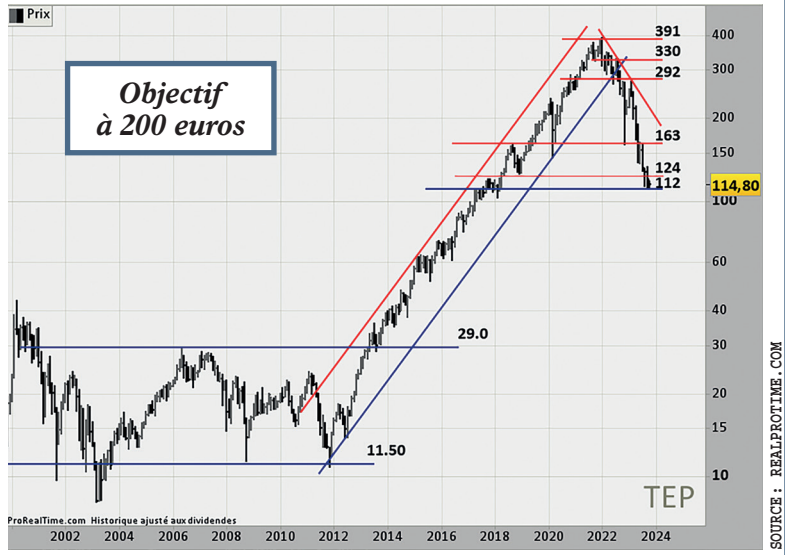
Découvrez en avant-première dès le mardi matin les conseils de La Lettre Recommandée sur www.lerevenu.com

En se connectant dans votre espace personnel (en haut à droite), puis sur le dossier mes abonnements et en cliquant sur La Lettre Recommandée, vous accédez à la Lettre le mardi matin.

SERVICE PAR TÉLÉPHONE : 01 49 29 31 00 RÉSERVÉ AUX ABONNÉS LE VENDREDI MATIN
Réponses en direct à vos questions.

L'opportunité de la semaine

Achetez Teleperformance (code TEP) vers 110 euros



Le spécialiste des centres d'appels et de la modération des sites Internet affiche une capitalisation de 7 milliards d'euros, pour un chiffre d'affaires de 8,9 milliards, un Ebitda à 1,9 milliard et une dette nette à 3,3 milliards attendus en 2024. Le "free cash flow yield" est estimé à 12,6% et la rentabilité des fonds propres est anticipée à 19,4% l'an prochain. À fin février 2023, le PDG-fondateur détenait 2% du capital et 3,6% des droits de vote. À cette date, les investisseurs nord-américains possédaient 42% des actions et les institutionnels français 14%. L'objectif moyen du consensus calculé par FactSet est à 216,25 euros. Sur les quinze analystes référencés, onze sont positifs, trois sont à "conserver" et un est à "vendre". Le plus optimiste est Ben Wild chez Deutsche Bank Research, qui vise 290 euros. Le plus réservé est Simon Lechipre chez Stifel, qui valorise l'action à 170 euros. Le titre obtient un rating d'attractivité boursière de 4,7 sur 10 délivré par Equity GPS, dont 8,8 sur 10 pour ses ratios de valorisation et 0,6 sur 10 pour ses perspectives de profit. La société a distribué en avril un dividende de 3,85 euros, attendu en hausse de 3% en 2024 à 3,97 euros, soit un rendement de 3,4%. Le chiffre d'affaires du troisième trimestre sera annoncé le 2 novembre prochain. Le titre a reculé de 54% depuis un an. Mais il a progressé de 234% en dix ans (hors dividendes).

Transactions remarquées de dirigeants

La famille Hériard Dubreuil a acheté des actions Rémy Cointreau (code RCO) pour 10 millions d'euros

Le holding de contrôle de Rémy Cointreau, Orpar, détenu par la famille Hériard Dubreuil, a acheté 77.341 actions entre le 7 et le 22 septembre à des prix allant de 122 à 135 euros. Au 31 mars 2023, Orpar détenait 40,88% du capital et 51,16% des droits de vote. À cette date, le holding Récopart (détenu à 73% par Orpar et à 27% par la famille Cointreau) possédait 14,95% des actions et 19,13% des droits de vote. APG Asset Management détient 6,91%, devant Lindsell Train à 5,03%. L'auto-détention atteint 0,69%. Le "free cash flow yield" est estimé à 3% pour l'exercice à fin mars 2025. L'objectif moyen du consensus calculé par FactSet est à 165,16 euros. Sur les dix-neuf analystes référencés, dix sont positifs, quatre sont à "conserver" et cinq sont à "vendre". La plus optimiste est Sarah Thirion chez TP ICAP Midcap Partners, qui vise un cours à 219 euros. Le plus réservé est Pierre Tegnér chez Oddo BHF, qui valorise l'action à 131 euros. Le titre obtient un rating d'attractivité boursière de 2,8 sur 10 délivré par Equity GPS, dont 2,7 sur 10 pour ses ratios de valorisation et 2,8 sur 10 pour ses perspectives de profit. Le chiffre d'affaires semestriel sera publié le 27 octobre prochain. La société a distribué en juillet dernier un dividende de 2,85 euros. Il est attendu l'an prochain à 2,27 euros. L'action a reculé de 32% depuis un an, mais elle a progressé de 51% en dix ans (hors dividendes).

Votre portefeuille

ACTIONS FRANÇAISES : 45 % à choisir parmi les valeurs suivantes

EssilorLuxottica entre dans la sélection

Nom de la valeur	Cours en euros	Cours semaine précédente	Bénéfice estimé 2023	Bénéfice estimé 2024	Cours/ Bénéfice 2024	Dividende net (e)	Rendement en %	Notre conseil
(BEN) *Beneteau*	11,66€	11,56€	1,88€	1,91€	6,10	0,57€	4,89	Achetez vers 10,80 euros.
(BON) *Bonduelle*	10,82€	10,52€	1,25€	1,84€	5,88	0,36€	3,33	
(EN) *Bouygues*	31,85€	33,12€	3,09€	3,72€	8,56	1,80€	5,65	
(CLARI) *Clariane (ex-Korian)*	5,61€	5,53€	0,23€	0,55€	10,20	0,25€	4,46	
(AM) *Dassault Aviation*	174,52€	180,02€	10,53€	11,96€	14,59	3,33€	1,91	Achetez vers 175 euros.
(EL) *EssilorLuxottica*	163,04€	163,02€	6,77€	7,51€	21,71	3,43€	2,10	Achetez vers 152 euros.
(MRN) *Mersen*	36,22€	36,45€	3,29€	3,66€	9,90	1,27€	3,51	Achetez vers 35 euros.
(ORA) *Orange*	10,96€	10,81€	1,10€	1,11€	9,87	0,70€	6,39	
(SGO) *Saint-Gobain*	53,52€	56,79€	6,10€	6,63€	8,07	1,90€	3,55	Allégez vers 62,75 euros.
(STLA) *Stellantis*	17,83€	18,19€	5,86€	5,25€	3,40	1,56€	8,75	
(TRI) *Trigano*	129,32€	117,62€	15,99€	16,86€	7,67	3,75€	2,90	Achetez vers 125 euros.

Le CAC 40 termine la semaine à 6.998 points.

EssilorLuxottica (code EL, Isin FR0000121667) entre dans la sélection. Le lunettier possède un portefeuille de marques de verres (Essilor, Varilux, Crizal, Eyezen, Stellest, Xperio, etc.), de montures (Ray-Ban, Oakley, Persol, Oliver Peoples, Vogue Eyewear, etc.) et de licences haut de gamme (Giorgio Armani, Bulgari, Burberry, Chanel, Dolce & Gabbana, Ferrari, Michael Kors, Prada, Ralph Lauren, Tiffany, Versace, etc.), des plateformes de vente en ligne et un réseau de 18.000 magasins. Le groupe affiche une capitalisation de 74 milliards d'euros, pour un chiffre d'affaires à 26,8 milliards, un Ebitda à 17,1 milliards et une dette nette à 5 milliards attendus en 2024. La rentabilité des fonds propres est estimée à 8,4 % et le "free cash flow yield" ressort à 5,9 % l'an prochain. L'action a perdu 15 % depuis le sommet historique de novembre 2021. Achetez vers 152 euros.

Achetez EssilorLuxottica vers 152 euros

Beneteau a publié pour le semestre arrêté au 31 août un chiffre d'affaires en hausse de 43,8 %, à 1,03 milliard d'euros, dont 812,9 millions pour la division bateau (+48,3 %). Les ventes de la division habitat en passe d'être cédée ont progressé de 29 %, à 215,4 millions. Le résultat opérationnel courant a plus que doublé, à 163,4 millions, dont 131,2 millions pour le bateau. Le cash-flow libre atteint 56,4 millions. La trésorerie nette est passée de 144,8 à 236,1 millions. L'objectif d'activité annuelle dans le bateau est confirmé à 1,45 milliard, mais l'objectif de marge opérationnelle est relevé de 11,5 % à 12 %. Un déstockage est attendu dans certains réseaux de distribution en 2024, mais les objectifs 2025 sont confirmés, entre 1,5 et 1,65 milliard de ventes dans le bateau avec une marge à 11,5 %. Nous ajustons notre limite d'achat après la baisse à 10,80 euros.

Trigano a publié pour son exercice arrêté au 31 août 2023 un chiffre d'affaires en hausse de 9,5 %, à 3,5 milliards d'euros, dont 3,3 milliards dans les véhicules de loisirs (+12,1 %) et 192 millions dans les équipements de loisirs (-21,6 %). Les ventes de camping-cars, de caravanes et de résidences mobiles sont bien orientées, alors que le matériel de camping, l'équipement de jardin et les remorques sont en repli. Les résultats seront publiés le 28 novembre prochain. Les dirigeants attendent une nouvelle progression de l'activité pour le nouvel exercice, avec un carnet de commandes bien rempli et la reconstitution attendue des stocks dans les réseaux de distribution. Nous confirmons notre avis positif.

VALEURS ÉTRANGÈRES : 15 % à choisir parmi les valeurs suivantes

Amazon entre dans la sélection

Nom de la valeur	Cours en devise	Cours semaine précédente	Bénéfice estimé 2023	Bénéfice estimé 2024	Cours/ Bénéfice 2024	Dividende net (e)	Rendement en %	Notre conseil
(AMZN) *Amazon (États-Unis)*	124,68$	128,95$	2,22$	3,12$	39,96	0,00$	0,00	Achetez vers 121 dollars.
(FRE) *Fresenius SE (Allemagne)*	27,95€	29,32€	2,70€	3,17€	8,82	0,92€	3,29	Achetez vers 26,50 euros.
(IFX) *Infineon (Allemagne)*	32,02€	31,39€	2,61€	2,55€	12,56	0,32€	1,00	
(NVDA) *Nvidia (États-Unis)*	444,19$	430,65$	10,76$	16,50$	26,92	0,16$	0,04	Achetez vers 403 dollars.
(PANW) *Palo Alto Networks (États-Unis)*	234,98$	234,91$	4,44$	5,33$	44,09	0,00$	0,00	Allégez vers 260 dollars.
(SIE) *Siemens (Allemagne)*	132,26€	135,58€	9,50€	10,34€	12,79	4,25€	3,21	Achetez vers 129 euros.
(DIS) *The Walt Disney Comp. (États-Unis)*	79,27$	80,15$	3,71$	4,86$	16,31	0,00$	0,00	Achetez vers 80 dollars.
(TWEKA) *TKH Group (Pays-Bas)*	36,74€	36,28€	3,29€	3,75€	9,80	1,70€	4,63	
(UBER) *Uber Technologies (États-Unis)*	43,85$	46,31$	0,32$	0,97$	45,21	0,00$	0,00	Allégez vers 52 dollars.

Sur le marché des changes, l'euro est inchangé à 1,05 dollar.

Amazon.com (code AMZN, Isin US0231351067) entre dans la sélection. Cinquième capitalisation mondiale à 1.300 milliards de dollars, le géant de la distribution connaît une croissance forte et régulière. Le chiffre d'affaires est attendu à 570 milliards en 2023 et 639 milliards en 2024, après 514 milliards en 2022. L'Ebitda passerait de 73,5 milliards l'an passé à 101,5 milliards cette année et 115,8 milliards l'an prochain. La trésorerie nette, attendue à 67 milliards fin 2024, devrait générer davantage d'intérêts cette année. La filiale la plus dynamique AWS (Amazon Web Services), numéro un mondial du "cloud", porté par l'essor de l'intelligence artificielle dite "générative" (son, texte, image), compte pour 15 % du chiffre d'affaires total mais pour la totalité du résultat opérationnel, la distribution de produits étant déficitaire. Le "free cash flow yield" est estimé à 3,5 % en 2024. La valeur d'entreprise équivaut à 12,1 fois l'Ebitda anticipé et la rentabilité des fonds propres atteindrait 12,8 % l'an prochain. La société investit beaucoup et ne distribue pas de dividende. L'action a perdu un tiers depuis le record de juillet 2021, à 188,65 dollars. Nous plaçons une limite d'achat à 121 dollars (correspondant à un retracement à la baisse de 38,2 % du mouvement de hausse construit entre janvier et septembre 2023).

Achetez Amazon vers 121 dollars

The Walt Disney Company prévoit d'investir 60 milliards de dollars sur dix ans dans ses activités de parcs d'attractions et de croisières (Disney Cruise Line), aux États-Unis et dans le reste du monde. Soit deux fois plus que durant la décennie passée. L'ancien dirigeant Bob Iger, revenu aux commandes fin 2022, envisagerait par ailleurs de se délester de certains actifs, dont les revenus sont mal orientés. Le propriétaire de The Weather Channel offrirait notamment 10 milliards pour le réseau de télévision ABC et certaines chaînes câblées comme National Geographic. L'objectif premier est de revaloriser le cours de Bourse. Nous confirmons notre avis positif.

TKH Group publiera ses comptes trimestriels le 14 novembre prochain. L'objectif du consensus est à 57,78 euros contre 52,50 euros fin 2022. Sur les six analystes référencés, cinq sont positifs et un est à "conserver". Le plus optimiste est Thibault Leneeuw chez KBC Securities, qui vise 62,20 euros. Le plus réservé est Martijn den Drijver chez Oddo BHF, qui valorise l'action à 49 euros. Conservez.

Votre portefeuille

VALEURS ÉNERGIE ET MATIÈRES PREMIÈRES : 10 % à choisir parmi les valeurs suivantes

TotalEnergies au plus haut

Nom de la valeur	Cours en devise	Cours semaine précédente	Bénéfice estimé 2023	Bénéfice estimé 2024	Cours/ Bénéfice 2024	Dividende net(e)	Rendement en%	Notre conseil
(ERA) *Eramet*	64,82€	71,62€	8,69€	13,00€	4,99	3,50€	5,40	
(SPWR) *SunPower*	5,33$	6,03$	-0,12$	0,21$	25,38	0,00$	0,00	
(TE) *Technip Energies*	22,56€	24,12€	1,83€	2,02€	11,17	0,52€	2,30	Allégez vers 25,50 euros.
(TTE) *TotalEnergies*	59,92€	63,56€	9,12€	9,20€	6,51	3,05€	5,09	Achetez vers 55 euros.

L'once d'or perd 58 dollars, à 1.815 dollars. Le pétrole recule de 7 dollars, à 86 dollars le baril WTI. TotalEnergies a multiplié les annonces ces dernières semaines : investissement de 9 milliards au Suriname pour produire 200.000 barils par jour, lancement d'un appel d'offres géant portant sur la fourniture de 500.000 tonnes d'hydrogène vert pour décarboner ses raffineries en Europe, prolongement du plafonnement sur le prix de l'essence en France, etc.

Achetez TotalEnergies vers 55 euros

Au poste de directeur général depuis octobre 2014 et président depuis décembre 2015, le PDG, Patrick Pouyanné, est soutenu par l'ensemble du conseil d'administration de l'énergéticien, qui salue la pertinence de la "stratégie multi-énergies" mise en œuvre et qui a proposé sa reconduction pour un quatrième mandat de trois ans. Son renouvellement sera soumis au vote des actionnaires lors de la prochaine assemblée générale prévue le 24 mai 2024. L'action a inscrit le 28 septembre dernier un nouveau plus-haut historique ajusté du dividende, à 64,55 euros.

PRODUITS DE TAUX ET LIQUIDITÉS : 30 %

Delubac AM lance un fonds monétaire

Nom du produit	Rendement brut 2023	Rendement net après impôt	Notre opinion
Support en euros (assurance vie)	2%	1,67% (après 8 ans)	Pour le long terme, attention aux frais d'entrée.
Livret défiscalisé (Livret A, LDDS)	3%	3%	Le mieux pour la trésorerie, mais versements plafonnés.
Super livret bancaire	de 0,05% à 2,8%	de 0,035% à 1,96%	Profitez des promotions, taux moins attractif au-delà.
Fonds de dette privée à haut rendement	de 0% à +8%	de 0% à +5,60%	Attention au risque de défaut.
Fonds de dette émergente	de -5% à +10%	de -5% à +7%	La dette en monnaie locale est plus risquée.

Pour répondre à une demande croissante des investisseurs de rendement et de liquidité, Delubac Asset Management lance le fonds Delubac Monétaire (code FR001400I5C0 pour la part P grand public et FR001400I5B2 pour la part institutionnelle). Le fonds, géré par Aurélien Buffault, sera investi sur des émetteurs dits "de première catégorie" (notation court terme A1/P1), avec une maturité moyenne de soixante jours. La liquidité à un jour est supérieure à 7,5% de l'actif net. Le fonds classifié SFDR 8 respecte les critères ESG.

Souscrivez à Delubac Monétaire

La performance actuelle, indexée sur le taux directeur de la Banque centrale européenne, est proche de 4% brut avant fiscalité (2,8% net après la "flat tax" de 30%). Les intérêts sont capitalisés. Les frais de gestion sont de 0,25% sur la part institutionnelle, avec un minimum de souscription à 250.000 euros, et de 0,5% sur la part P (grand public). Les frais d'entrée sont nuls. Le fonds est éligible à l'assurance vie.

Analyse graphique

Une ascension fulgurante pour l'action Amazon

Porté à 5,70 dollars par la bulle de l'an 2000, le distributeur en ligne a perdu 95% de sa valeur à 0,27 dollar après les attentats de 2001, avant de s'installer dans un canal tendanciel qui sous-tend une performance de 30% chaque année et de quasiment multiplier sa valeur par 700 fois en vingt ans.

Le "double sommet" de la fin 2021 a marqué une fin de hausse et un record à 189 dollars, avant qu'une consolidation en deux vagues ne produise en 2022 une sortie du canal haussier sous 101 dollars et le test d'un support majeur à 81 dollars. Le retour sur la borne basse du canal fait résistance à 146 dollars, mais le biais reste positif au-dessus de supports à 120 et 114 dollars.

L'action Palo Alto Networks dans son canal haussier

Bien accueilli en 2012 lors de son introduction en Bourse à 18,30 dollars, le géant de la cybersécurité a vite grimpé à 24,20 dollars, puis baissé de moitié, formant un fond à 13 dollars l'année suivante. Une phase d'excès l'a ensuite amené à quintupler en deux ans, avant de réintégrer un canal qui représente depuis dix ans une performance annuelle moyenne de 27,5%.

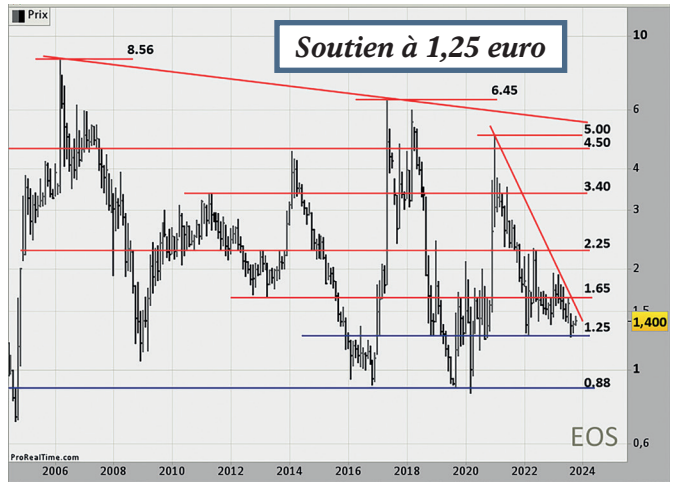
L'année 2022 a connu une chute de 37%, jusqu'à 135 dollars, à la base du canal et sur le plus-haut de 2021, pour quasiment doubler en six mois, et inscrire un record à 259 dollars. Le biais reste positif au-dessus d'un soutien entre 200 et 212 dollars, mais une résistance est à prévoir entre 255 et 259 dollars, avant de viser 300 dollars.

SOURCE : REALPROTIME.COM

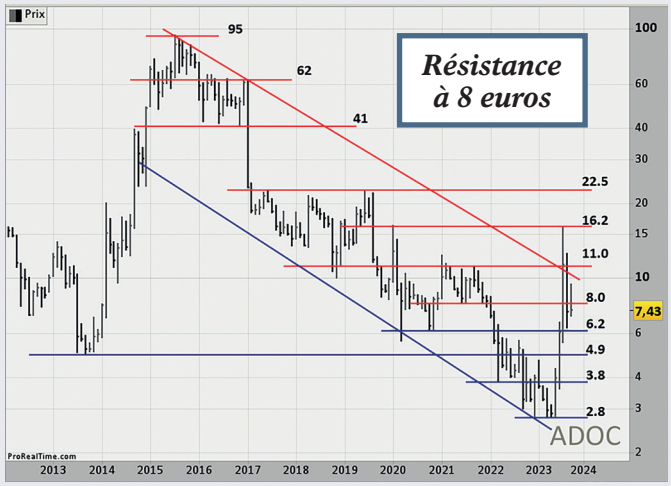
Analyse graphique

Acteos Configuration négative

L'intégrateur de logiciels d'approvisionnement ne s'est jamais remis d'une chute de 87% entre 2006 et décembre 2008. Le titre a connu par la suite de grandes phases erratiques, dont une envolée de 618%, à 6,45 euros en 2017, annihilée trois ans plus tard. Depuis un pic à 5 euros, en janvier 2021, la configuration négative prédomine, avec un cours qui évolue sous des moyennes mobiles descendantes. Le plus-bas de mars dernier à 1,25 euro offre un soutien provisoire pour éviter un recul vers les plus-bas de 2016 et de 2020 à 0,90 euro.



Adocia Pari spéculatif



Entrée en Bourse vers 10 euros, en 2013, la biotech a chuté à 4,90 euros, avant de s'envoler de 19 fois en deux ans et de culminer à 95 euros. Le cours a ensuite perdu 97% en huit ans, convertissant des supports en résistances à 22,50 et 11 euros, pour former un fond "en W" au printemps dernier, à 2,80 euros. La reconquête des 3,80 et 4,90 euros a retourné l'orientation des moyennes mobiles et généré une accélération à 16,20 euros. Le biais devient positif en attendant que le franchissement des 8 euros ouvre la voie vers 11, puis 16,20 et 22,50 euros.

ADP Le titre est mal orienté

Après une chute de 67%, le titre s'est repris en mars 2009, sur une base de 26,40 euros. Le cours s'est alors envolé de 633%, jusqu'au record de 2018, à 192 euros. La tendance reste ancrée sur le très long terme dans un canal haussier à raison de 8,9% par an, mais le biais immédiat est moins favorable, sous des moyennes mobiles descendantes, et après avoir conforté une résistance majeure à 148 euros. La présence d'un indicateur de vitesse RSI "survendu" au test des 108 euros suggère un rebond limité à 125 euros, à réussir pour éviter un éventuel retour sur 100 euros.

SOURCE : REALPROTIME.COM

Analyse graphique

Adux — Biais négatif

Le spécialiste du micropaiement a multiplié son cours par 67 fois entre 2002 et 2006, à 71 euros, puis a tout restitué. L'évolution a été une succession de supports enfoncés à 36, 18,50 et 10,60 euros, avant une ultime accélération sous 3,40 euros et de perdre 99% au creux de 2019, à 0,82 euro. Depuis, le titre a quadruplé, butant en 2021 sous 3,40 euros et formant une "courbe en cloche", qui illustre un biais négatif sous des moyennes mobiles descendantes. Le test de 1,10 euro devra réussir pour éviter de poursuivre vers 1,05 et 0,82 euro.

Air France-KLM — Oblique descendante

Le regroupement de dix actions anciennes pour une nouvelle ne modifie en rien la trajectoire négative initiée en juin 2007, à 187 euros. Celle-ci s'est caractérisée en 2017 par un échec sous 74 euros puis, avec la cassure de seuils à 45 et 30 euros, jusqu'à un nouveau plus-bas établi à 13,20 euros en mars 2020. L'incapacité à reconquérir 30 euros et la formation d'une oblique descendante, associée au plus-bas historique à 10,70 euros, désigne un support vers 10 euros. En cas de rebond, des résistances existent à 13,20 et à 15,20 euros.

Air Liquide — Un beau canal ascendant

Hormis les crises de 2003 et 2009, le titre n'a jamais dévié d'un canal de tendance qui offre depuis une trentaine d'années une performance moyenne de 9% par an. Il a connu une ultime phase de baisse de 25% en 2022, trouvé un support à 112 euros avant de repartir sur la borne haute où une résistance s'établit depuis juin dernier à 168 euros. Une inversion de tendance demanderait d'enfoncer une zone de soutien attractive entre 150 et 155 euros, mais la formation d'un récent "double sommet" risque de brider quelque temps les tentatives vers de nouveaux records.

SOURCE : REALPROTIME.COM

Loger les parts d'une entreprise non cotée dans un PEA

Le plan d'épargne en actions n'est pas réservé aux titres cotés, mais peut abriter les parts d'une entreprise, déjà créée ou en cours de création. À condition de détenir avec vos proches une participation au plus égale à 25%. Ce seuil ne doit pas non plus être dépassé pendant la période où les titres figurent dans le plan.

Pour des PME à potentiel

Pour alimenter votre PEA, il est possible de verser en numéraire jusqu'à 150.000 euros. Ce plafond permet, par exemple, de participer à la création d'une société au capital de 600.000 euros, détenus à parts égales par quatre associés, soit 25% chacun. Important, ce plafond ne s'applique qu'aux mises initiales. Dès lors, la valeur des parts peut ensuite dépasser allègrement ces maxima.

Les actions de sociétés anonymes sont bien sûr éligibles, comme les parts de SARL. À condition qu'elles aient leur siège en France ou en Europe et qu'elles soient soumises à l'impôt sur les sociétés. En revanche, les parts de SCI sont exclues, comme les titres dont la souscription a permis de bénéficier d'avantages fiscaux.

Attention à l'évaluation !

Respectez le formalisme. D'abord, le titulaire doit adresser une lettre d'engagement au gestionnaire du plan. Ensuite, l'organisme gestionnaire doit adresser une lettre à la société émettrice où il l'informe que le titulaire a l'intention de placer son acquisition sous le régime du PEA. Enfin, la société émettrice doit adresser une lettre d'attestation au titulaire, à charge pour lui de transmettre le document à l'organisme gestionnaire. Ces courriers doivent être adressés en recommandé avec accusé de réception.

Retenez une valeur indiscutable. Si vous souscrivez au capital d'une PME véritablement nouvelle, les titres seront inscrits dans le plan pour leur valeur nominale, sans litige possible. En revanche, si vous achetez des titres d'une société ayant déjà un historique d'activité, la question de l'évaluation se pose et pourra donner lieu à contestation, si le fisc estime que les titres ont été inscrits à une valeur de convenance.

Calibrer les dividendes

N'abusez pas des dividendes. Les dividendes des titres non cotés sont exonérés dans la limite de 10% du prix d'acquisition (l'exonération sera ainsi plafonnée à 5.000 euros par an, si votre investissement de départ s'élevait de 50.000 euros). Lorsque la limite est franchie, la fraction excédentaire est soumise au taux forfaitaire de 30% ou, sur option, au barème progressif de l'IR. Les dividendes doivent donc être distribués avec parcimonie.

Conservez le plan au moins cinq ans. Avant cinq ans, tout retrait, même partiel, entraîne la clôture du plan. Les gains dégagés depuis l'origine sont alors imposés au taux forfaitaire de 30% (prélèvements sociaux compris). Entre cinq et huit ans, tout retrait provoque la clôture du plan, mais l'exonération des plus-values et des dividendes est définitivement acquise. Seules les contributions sociales sont applicables.

Notre opinion

Le PEA est une enveloppe à privilégier pour gérer ses titres d'entreprises non cotées en franchise totale d'impôt (hors prélèvements sociaux). Attention, en cas de cession, souvent de gré à gré, le titulaire doit impérativement informer la banque et surtout verser le produit de la cession sur le compte espèces du PEA.

Sept actions du CAC 40 conseillées à l'achat

Des gains malgré la baisse de l'indice

Notre banc d'essai, page 11, porte sur les quarante valeurs du CAC 40. Notre précédente analyse du 30 août dernier (LR 2211) a permis des gains sur Renault, TotalEnergies et Axa. L'évolution des profits attendus par les analystes en 2023 et 2024 reste positive. Mais la tendance risque de s'inverser avec les publications du troisième trimestre.

Société	Cours récent	Variation un an	BNPA 3 mois 2023 (1)	BNPA 3 mois 2024 (2)	ROE 2024 (3)	PER 2024 (4)	FCF Yield 2023 (5)	FCF Yield 2024 (5)	P/B 2024 (6)	Rendement 2024 (7)	Notre opinion
Air Liquide	159,42€	36,1%	-0,3%	-1,0%	13,5%	22,5	2,9%	2,9%	3,0	2,0%	Allégez
Airbus	127,60€	43,7%	1,1%	-2,0%	27,1%	18,2	3,4%	5,5%	4,9	1,6%	Vente stop
Alstom	13,28€	-21,0%	-1,8%	-2,0%	9,1%	9,8	NS	5,9%	0,9	1,7%	Allégez
ArcelorMittal	24,00€	16,1%	6,4%	3,0%	6,5%	5,2	12,4%	5,4%	0,3	1,9%	Allégez
Axa	28,38€	21,8%	1,1%	0,3%	16,2%	7,8	8,1%	8,8%	1,3	6,5%	Achetez
BNP Paribas	60,46€	30,3%	7,1%	0,1%	9,6%	6,2	N/S	NS	0,6	7,6%	Achetez
Bouygues	33,05€	23,6%	0,4%	0,5%	10,7%	8,9	5,6%	10,8%	0,9	5,4%	Conservez
Capgemini	165,85€	5,8%	0,9%	0,2%	18,0%	13,3	6,4%	7,4%	2,4	2,1%	Conservez
Carrefour	16,20€	11,1%	-3,6%	-0,3%	11,8%	7,8	9,5%	10,9%	0,9	3,7%	Allégez
Crédit Agricole	11,50€	29,2%	12,1%	3,5%	8,2%	6,4	NS	NS	0,5	7,7%	Vente stop
Danone	52,34€	8,0%	-0,3%	-2,0%	11,7%	14,6	5,6%	6,2%	1,7	3,9%	Vente stop
Dassault Systèmes	34,89€	-1,9%	0,0%	-0,2%	18,6%	26,9	3,5%	3,8%	5,0	0,7%	Allégez
Edenred	55,80€	27,8%	-3,2%	-2,0%	NS	24,7	5,6%	6,3%	NS	1,9%	Conservez
Engie	14,44€	22,2%	30,8%	1,7%	11,6%	8,2	2,2%	8,7%	1,0	9,7%	Achetez
EssilorLuxottica	163,54€	16,7%	-0,9%	-0,9%	8,3%	21,8	4,6%	5,0%	1,8	2,1%	Conservez
Eurofins Scientific	54,46€	-9,6%	-1,0%	-4,3%	10,5%	18,5	3,7%	4,6%	1,9	1,8%	Allégez
Hermès International	1706,00€	45,4%	3,3%	2,5%	25,2%	39,6	2,1%	2,4%	10,0	0,9%	Allégez
Kering	434,75€	-9,1%	-5,6%	-6,4%	22,4%	13,2	6,9%	8,1%	3,0	3,3%	Allégez
Legrand	85,44€	28,4%	3,3%	2,4%	16,8%	17,9	6,4%	6,2%	3,0	2,4%	Allégez
L'Oréal	391,45€	17,9%	0,9%	0,3%	21,2%	29,9	3,0%	3,3%	6,3	1,7%	Allégez
LVMH	716,00€	18,4%	-0,3%	-2,9%	23,5%	19,9	4,2%	5,2%	4,7	2,0%	Conservez
Michelin	29,13€	25,6%	5,2%	1,6%	12,2%	8,7	9,5%	9,2%	1,1	4,8%	Achetez
Orange	10,92€	14,8%	-0,9%	-5,9%	9,4%	9,3	11,5%	12,4%	0,9	6,6%	Conservez
Pernod Ricard	161,40€	-12,4%	-4,6%	-8,1%	14,4%	17,2	3,7%	3,9%	2,5	2,9%	Allégez
Publicis Groupe	71,24€	43,0%	3,3%	1,8%	16,0%	10,1	9,1%	10,4%	1,6	4,4%	Conservez
Renault	39,00€	40,0%	34,9%	15,3%	10,3%	3,0	23,2%	24,2%	0,3	3,7%	Conservez
Safran	148,22€	58,5%	4,4%	4,8%	22,3%	22,3	4,4%	4,4%	5,0	1,4%	Conservez
Saint-Gobain	56,55€	50,3%	3,7%	6,1%	12,9%	8,5	11,3%	11,8%	1,1	3,7%	Allégez
Sanofi	102,22€	32,7%	-0,1%	-1,8%	13,5%	11,6	6,7%	7,3%	1,6	3,6%	Conservez
Schneider Electric	155,48€	33,9%	1,3%	1,3%	16,7%	17,9	4,4%	5,2%	3,0	2,2%	Conservez
Société Générale	23,11€	13,0%	-2,5%	-5,4%	6,8%	4,3	NS	NS	0,3	5,9%	Conservez
Stellantis	18,19€	48,4%	27,4%	8,4%	16,9%	3,4	21,7%	17,5%	0,6	8,7%	Conservez
STMicroelectronics	40,06€	16,5%	4,2%	5,3%	20,4%	9,6	3,3%	5,5%	2,0	0,6%	Allégez
Teleperformance	116,20€	-54,2%	-5,5%	-7,5%	19,6%	7,5	13,4%	14,5%	1,5	3,4%	Achetez
Thales	132,40€	18,2%	-0,2%	0,6%	20,7%	15,0	5,4%	5,7%	3,1	2,4%	Achetez
TotalEnergies	62,88€	31,7%	-5,8%	0,0%	17,6%	7,1	9,7%	11,5%	1,2	4,9%	Achetez
Unibail-Rodamco-Westfield	49,68€	3,9%	1,5%	-0,7%	8,6%	4,9	28,6%	28,6%	0,4	6,2%	Allégez
Veolia Environnement	27,73€	40,9%	-1,1%	-0,9%	12,9%	12,6	4,5%	8,9%	1,6	4,7%	Conservez
Vinci	104,16€	24,6%	1,5%	1,4%	16,6%	11,6	7,7%	8,1%	1,9	4,3%	Conservez
Worldline	27,10€	-36,7%	-1,6%	-2,8%	7,6%	9,6	7,7%	9,1%	0,7	0,0%	Conservez

(1) Évolution depuis trois mois du bénéfice net par action attendu par les analystes en 2023. (2) Évolution depuis trois mois du bénéfice net par action attendu par les analystes en 2024.(3) ROE: *"Return on Equity"* ou rentabilité des fonds propres estimée.(4) PER: cours divisé par le bénéfice estimé par action en 2024.(5) FCF Yield: cash-flow après investissement divisé par la capitalisation.(6) P/B: *"Price to Book"* (capitalisation rapportée aux fonds propres).(7) Rendement 2024: dividende attendu en 2024 divisé par le cours de Bourse. Source: FactSet.

Notre opinion

Achetez aux limites indiquées: BNP Paribas vers 56 euros, Engie vers 13,70 euros, EssilorLuxottica vers 152 euros, Michelin vers 28,50 euros, Teleperformance vers 110 euros, Thales vers 130 euros et TotalEnergies vers 55 euros.

Placez une limite de "vente à seuil de déclenchement" ("vente stop") sur Airbus Group à 122 euros, Crédit Agricole à 11 euros et Danone à 52 euros.

Vendez ou allégez: Air Liquide vers 160 euros, ArcelorMittal à 23 euros, Carrefour vers 17 euros, Dassault Systèmes vers 36 euros, Eurofins Scientific vers 56 euros, Hermès vers 1.800 euros, Kering vers 460 euros, Legrand vers 85 euros, L'Oréal vers 395 euros, Pernod Ricard vers 170 euros, Saint-Gobain vers 62,75 euros, STMicroelectronics vers 41 euros et Unibail-Rodamco-Westfield vers 48 euros.

L'abus d'égalité ou de minorité

Qui n'a pas entendu parler de l'abus de majorité ? Les termes en sont frappants, puisqu'ils suggèrent des mauvaises manières faites au faible par le fort, au minoritaire par le majoritaire. Dans l'inconscient de chacun ou presque, l'abus de majorité est méprisable en plus d'être répréhensible. Un abus de majorité se forme lorsque les associés ou actionnaires majoritaires votent en assemblée générale dans un sens contraire à l'intérêt social et lorsque le vote majoritaire tend à favoriser l'intérêt particulier de ces mêmes associés majoritaires au détriment des associés minoritaires. On peut rappeler qu'en vertu de l'article 1833 du Code civil : "Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés."

L'abus d'égalité

Lorsque deux associés possèdent les titres d'une entreprise à parité, un vote négatif de l'un des deux empêche normalement une résolution d'être votée et acceptée. L'abus d'égalité est donc tout aussi condamnable que l'abus de majorité même s'il n'est pas aussi négativement connoté. Il est assez mal défini tant dans le Code civil que dans celui de commerce. Il faut donc s'en rapporter à la jurisprudence. Qui vient d'éclaircir la notion d'abus d'égalité. En effet, selon l'arrêt de la Cour de cassation du 21 juin 2023, "constitue un abus d'égalité le fait, pour un associé à parts égales, d'empêcher, par son vote négatif, une opération essentielle pour la société, dans l'unique dessein de favoriser ses propres intérêts au détriment de l'autre associé".

Conséquences d'un abus d'égalité

Deux conséquences sont à retenir. Tout d'abord, la nullité de la décision "égoïste", sachant que de nombreux professionnels estiment qu'en raison d'incohérences entre plusieurs arrêts du Code civil celle-ci peut être discutable. La plupart du temps, un mandataire ad hoc est appelé afin de voter à la place de l'associé "rétif". Ensuite, l'allocation de dommages et intérêts à l'associé victime de l'abus d'égalité est bien entendue possible. Et souvent même souhaitable.

Notre opinion

L'abus d'égalité peut être difficile à caractériser. L'exemple d'un abus de majorité est celui qui consiste à mettre en réserve le résultat de la société et donc à ne pas distribuer de dividendes pour affecter financièrement les minoritaires. Encore que cet objectif doive être prouvé et la mise en réserve revêtir un caractère systématique. Un actionnaire égalitaire -ou même minoritaire si les statuts lui en donnent le pouvoir- peut se conduire de la même façon avec des conséquences identiques. Car il peut avoir un intérêt personnel à "assécher" financièrement le bloc égalitaire. Généralement, pour racheter ses titres à un prix inférieur à leur valeur réelle.

Le Revenu

LA LETTRE RECOMMANDÉE est une publication hebdomadaire éditée et exploitée par la S.A.S. Le Revenu Français Éditions
8, rue de Berri, 75008 PARIS. Tél. : 01.49.29.30.00
Président-Directeur de la Publication : Robert MONTEUX.

Directeur de la rédaction : Gérard BLANDIN. **Directeur de la rédaction délégué :** Romain DION, avec Michel TIROUFLET (fiscalité) et Olivier ANGER (analyse graphique).
Prix au numéro : 17 euros. Abonnement annuel : 816 euros. Copyright 2023. Commission Paritaire n° 1022 T 82294
Service Abonnement : 8, rue de Berri, 75008 PARIS. **Tél. : 01 49.29.30.00**
Toutes reproductions des textes et documents sont interdites. Ce numéro comprend un document abonnement sur une partie de la diffusion.
Le Revenu Français Éditions. S.A.S. au capital de 250000 d'euros. RCS Paris B 341 965 259. Durée 99 ans à compter de 1986. Siège social : 8, rue de Berri, 75008 Paris
Principaux actionnaires : Groupe Revenu Multimédia et Robert MONTEUX. Impression : Pubadresse.
Origine papier : France. Certification du papier : certifié FSC Mix Credit et Ecolabel Européen. Eutrophisation Ptot : 0,03 Kg/Tonne