

Opportunités

La lettre hebdomadaire de **BOURSIER.COM**

↑ Cac 40
+ 1,36 %
7.241 points

↑ Dow Jones
+ 1,04 %
34.245 points

↑ Nasdaq
+ 0,03 %
11.891 points

↓ Nikkei
- 0,93 %
27.427 points

Performances du mardi au mardi

14 février 2023 - n° 1378



Confidentiel p. 2

- Taux : une question de levier

Les marchés p. 3

- Le Cac 40 reprend près de 100 points

La cote à la loupe p. 7

- Un petit dossier industriel en retard

Portefeuilles p. 8

- Au calme...

L'opportunité de la semaine p.4 à 6

Bourse : le e-commerce au creux de la vague

Alors que les boutiques étaient contraintes de tirer le rideau, la vente en ligne a largement bénéficié de la crise sanitaire. Maintenant que cet épisode est derrière nous, les consommateurs ont repris le chemin des commerces en dur. Tandis que la poussée inflationniste impose des arbitrages dans le panier de la ménagère, les derniers chiffres rendus publics par les différents acteurs de la vente en ligne traduisent une certaine morosité de la consommation. A terme, pourtant, un rééquilibrage devrait s'opérer, d'autant que l'effet de base défavorable va s'atténuer progressivement. Le bon moment de se replacer sur certains dossiers décotés... Tour d'horizon en pages centrales !

L'édito : Au cordeau ?



Les premiers résultats d'entreprises montrent une nouvelle fois que les groupes cotés savent naviguer au cordeau entre les aléas conjoncturels et géopolitiques, aussi nombreux soient-ils ! Le secteur bancaire a franchi l'obstacle sans trop d'encombres malgré le krach obligataire de l'année dernière sur fond de violente remontée des taux directeurs, tandis que le secteur du luxe ou encore celui des spiritueux ont brillamment réussi à surmonter la crise sanitaire qui a durement secoué la Chine en 2022. De même, les groupes industriels ont su globalement surmonter le regain d'inflation et l'envolée initiale des

cours de l'énergie, même si le compartiment automobile demeure encore soumis à rude épreuve dans un contexte de transition écologique accélérée. Reste que depuis la fin de l'année dernière, le spectre inflationniste tend à s'éloigner, avec le retour au calme des cours de l'énergie, en particulier ceux du gaz et de l'électricité, les prix du pétrole ayant connu des variations de moindre ampleur. Même si les experts anticipent une petite accélération de l'inflation au premier trimestre de l'année qui vient de débuter, cela ne devrait pas empêcher les banques centrales de continuer de lever le pied dans leur processus de resserrement monétaire. Les prix à la consommation aux Etats-Unis en janvier sont ainsi remontés à 0,5 %, mais affichent un ralentissement à 6,4 % sur un an, soit leur rythme le plus

faible depuis octobre 2021, après avoir culminé à 9,1 % en juin dernier. L'inflation le mois passé a été stimulée en partie par les prix de l'essence, qui ont affiché une augmentation de 3,6 % en janvier. La tendance de fond en matière d'inflation montre donc bien un ralentissement dans son ensemble, ce qui devrait permettre à la Réserve fédérale américaine de poursuivre sa stratégie d'une hausse modérée des taux le mois prochain en vue d'atteindre un possible plateau durant l'été. Les économistes estiment que la Fed pourrait désormais relever ses taux un peu au-dessus du pic des 5 % et les maintenir par la suite à ce niveau pendant plusieurs mois. Une manière de justifier *a posteriori* le bon début d'année des marchés financiers...

Didier Hameau

Taux : une question de levier

Selon Ariel Bezalel et Harry Richards, gérants, Fixed Income chez Jupiter, la croissance mondiale continuera de ralentir dans les mois à venir, entraînant une nouvelle baisse de l'inflation, ce qui accroît la probabilité d'une réduction des taux vers la fin de l'année.

« Les discours des banques centrales de la semaine dernière ont confirmé notre thèse de longue date, à savoir qu'elles peuvent désormais mettre en exergue le ralentissement de l'inflation et qu'elles sont à la fin ou presque de leur cycle de resserrement monétaire. Dans le même temps, les banques centrales restent convaincues qu'un atterrissage en douceur est possible à l'échelle

mondiale [...] Selon nous, au fur et à mesure que nous avançons dans l'année, l'impact du resserrement massif des 12 derniers mois se fera de plus en plus sentir sur la croissance mondiale, ce qui entraînera une décélération de l'inflation et la probabilité d'une baisse des taux vers la fin de l'année. Les obligations gouvernementales restent donc très attrayantes sur ces niveaux, notamment sur les marchés dont les taux sont élevés comme les États-Unis et l'Australie. » La préférence de ces spécialistes va aux « obligations d'États pour lesquels nous estimons que la banque centrale arrive à la fin de son cycle de resserrement. Cela inclut les États-Unis,

l'Australie, la Nouvelle-Zélande et la Corée du Sud. Nous avons vu des pays comme le Canada, le Brésil, le Mexique et le Chili passer en position d'attente. Nous pensons que cette liste est appelée à s'allonger dans les semaines et les mois à venir. Par ailleurs, il convient de mentionner qu'il existe une importante position courte sur les bons du Trésor américain... A notre avis, il s'agit de positions courtes héritées de l'année dernière, mises en œuvre par de grands fonds spéculatifs macro. Si la situation de l'inflation continue de s'améliorer, ces positions sont susceptibles de capituler et de pousser encore plus loin les taux à la baisse », concluent les gérants.



EN DIRECT DES BROKERS



Dassault Systèmes

Oddo BHF maintient son conseil à « surperformer » sur le groupe Dassault Systèmes avec un objectif de cours de 47 €. Après une année 2022 difficile d'un point de vue boursier, Dassault Systèmes semble redevenir un titre attractif, selon le courtier. En effet, le groupe a rassuré concernant ses perspectives de croissance dans un environnement pourtant moins porteur. La prévision 2023 semble construite pour réaliser du « *beat and raise* », notamment au niveau de la marge et, en 2023, Dassault Systèmes devrait ouvrir un nouveau chapitre de son histoire avec de nouveaux objectifs à moyen terme et de la croissance externe potentiellement transformante. Cerise sur le gâteau, le titre n'affiche

plus de prime sur ses pairs après sa baisse boursière accusée en 2022.



Legrand

Encore porté par sa publication annuelle, le spécialiste des infrastructures électriques et numériques du bâtiment a bénéficié d'un coup de pouce de Kepler Cheuvreux qui est repassé à l'« achat » sur le dossier, tout en portant son cours cible de 73 € à 98 €. Morgan Stanley (« surpondérer ») a aussi revalorisé le titre de 93 € à 100 €, tandis que Oddo BHF a rehaussé son objectif de 84 € à 86 €, mais en restant « neutre ». Le groupe a su montrer une belle résilience de sa marge d'Ebita en 2022 avec un recul de 10 pb à 20,4 %, malgré des volumes stables et ce grâce au *pricing power* et à une forte capacité du groupe à adapter ses coûts.



L'Oréal

Bryan Garnier reste très confiant sur le groupe de cosmétique : après avoir nettement surperformé le marché de la beauté en 2022 (+ 10,9 % contre + 6 %), le broker affirme que le groupe saura gagner de nouvelles parts de marché en 2023. Sur un segment qui devrait croître de 5 %, il anticipe une augmentation organique des ventes de 7 % (1,5 fois plus rapide que le marché). Selon lui, L'Oréal semble assez confiant et probablement même plus qu'il y a six mois, car la réouverture de la Chine est un « *vent arrière crucial* » pour le secteur de la beauté et L'Oréal, en particulier pour L'Oréal Luxe. Le broker est à « conviction à l'achat » sur le dossier avec un cours cible de 415 €.



LE VOLUME ANORMAL DE LA SEMAINE

Cette semaine, une grosse transaction est à signaler sur HRS. Le patron fondateur Hassen Rachedi a vendu 5,5 % du capital au prix unitaire de 24 €. Cette opération s'est réalisée par voie de placement privé. M. Rachedi insiste sur le fait qu'il demeure l'actionnaire majoritaire de HRS et qu'il est « toujours pleinement impliqué dans son développement ». Fabricant de stations de

reavitaillement en hydrogène, la société intervient sur un marché en plein développement : HRS prévoit d'atteindre 85 M€ de revenus sur l'exercice 2024-2025, contre 17 M€ sur le dernier millésime. A terme, les dirigeants envisagent une marge opérationnelle courante de 20 % grâce à l'effet de levier de la croissance sur la rentabilité...



HYDROGEN REFUELING SOLUTIONS

20 M€



Les records toujours en vue...

Après une petite séquence de consolidation, le Cac 40 est remonté d'une centaine de points ces derniers jours, de retour proche de ses records historiques du début 2022 situés environ 2 % plus haut. Les premiers résultats d'entreprises françaises ont pour le moment été plutôt bien reçus, à l'image de ceux du Crédit

Agricole ou de BNP Paribas, tandis que le luxe continue de soutenir la tendance de fond du marché. La poursuite du reflux des cours de l'électricité et du gaz continuent de rassurer les plus inquiets sur le front de l'inflation, en attendant les chiffres de hausse des prix de ce début d'année...



NOTRE ANALYSE

Peu de changement à noter par rapport à l'analyse de la semaine passée. Le Cac 40 culmine toujours proche de ses records historiques (7.384 points atteints en janvier 2022). La consolidation récente du marché a été superficielle pour le moment, en attendant d'en savoir plus sur les intentions des banques centrales et sur le fameux « pivot » de la Fed. Le signal d'un retracement plus profond en direction des supports intermédiaires les plus fiables qui se situent sous les 7.000 points, dans la région des 6.800 points, pourrait être donné après avoir touché par extension la zone des 7.400 points.



Ils nous l'ont dit...

Xavier Guichard,

DIRECTEUR GÉNÉRAL DE MANUTAN,

a expliqué à Boursier.com, les raisons de la sortie de la cote : « Cela fait 37 ans que la société Manutan international, dont ma famille est actionnaire de référence, est cotée et elle n'a jamais fait appel au marché pour se financer. Notre projet et le développement de Manutan ne passent plus par la cotation. Par ailleurs, nous avons choisi d'aligner la transmission managériale avec la transmission capitalistique. S'ajoutent aussi les contraintes liées à la cotation qui ne sont pas minces.

Enfin, la liquidité du titre était relativement faible et avait tendance à diminuer. La conjonction de ces éléments nous a convaincu qu'il était temps de sortir le titre de la cote. Les 100 € par action reflètent tout à fait la valeur de la société et la prime de 5 € supplémentaires par action si nous atteignons les 90 % . »

Christophe Gaussin,

PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL DE GAUSSIN,

est revenu, pour Boursier.com, sur la signature récente avec Amazon : « Le contrat auprès d'Amazon couronne 10 ans d'investissements. Le choix d'Amazon est une reconnaissance de

la maturité de nos solutions clé en main zéro émission. Nous sommes référencés pour le monde entier. Initialement, nous ne pensions pas emporter une part si importante de l'appel d'offre. Mais les retours d'expérience ont été si favorables, de la part notamment des chauffeurs, qu'Amazon a décidé de nous confier toute la tranche qui était en jeu lors de l'appel d'offre. L'expansion mondiale de Gaussin est désormais en marche... Il est évident qu'un tel contrat provoque des retentissements forts pour Gaussin et des acteurs de tout premier plan, aux Etats-Unis, ont décidé d'échanger avec nous, comme Wall Mart ou Coca Cola. »



LE RENDEZ-VOUS DES CRYPTOS

Un accord vient d'être trouvé entre députés et sénateurs en commission mixte paritaire pour instaurer un encadrement renforcé des acteurs du secteur des cryptoactifs. Cette mesure fait partie du projet de loi portant diverses dispositions d'adaptation au droit de l'Union européenne avec un accord sur l'encadrement des prestataires de services sur actifs numériques (PSAN). Le projet de loi porte principalement sur nouvelle procédure d'enregistrement « renforcé » pour les dossiers déposés

après le 1^{er} juillet 2023. Les prestataires qui souhaitent s'enregistrer devront ainsi disposer d'un système informatique « résilient et sécurisé », mais aussi justifier de nouvelles procédures de contrôle interne et de prévention des conflits d'intérêts. Compte tenu du délai de six mois laissé à l'Autorité des marchés financiers pour examiner les demandes d'enregistrement, cette procédure renforcée deviendrait pleinement opérationnelle dès le 1^{er} janvier 2024. « Les nouveaux acteurs en cours d'enregistrement auront donc besoin de passer cet enregistrement renforcé avec, entre autres, l'instauration de nouvelles procédures de contrôle interne

et de prévention des conflits d'intérêts pour les sociétés souhaitant devenir des PSAN, ainsi que la mise en place d'une forme de convention de dépôt (ségrégation entre les comptes client en actifs numériques et les comptes du PSAN) pour les acteurs souhaitant offrir le service de conservation d'actifs numérique », analyse Mounir Laggoune, PDG et co-fondateur de la société de gestion de patrimoine en ligne Finary. Toutefois, « ce renforcement ne prévient pas le risque de fraude, ou encore le risque d'un mauvais management en interne » comme cela a été démontré dans le cas de la chute de FTX, souligne Mounir Laggoune.

Bourse : le e-commerce au creux de la vague

Pour les sociétés évoluant dans le e-commerce, la contraction des ventes a conduit à une baisse souvent marquée des cours de Bourse. Dans une logique contrariante, des opportunités intéressantes apparaissent... Celui qui se place aujourd'hui peut bénéficier d'un prix d'entrée attractif dans le cadre d'une démarche d'investissement de moyen terme.

Alors que la parenthèse du Covid s'est progressivement refermée, LDLC a dû faire face à un retournement de son marché. Les ménages ayant renouvelé leur équipement high-tech pendant le confinement, la demande s'est par la suite affaiblie. Dans l'ensemble, la consommation dite discrétionnaire est sous pression : contrairement à la consommation de base, elle porte sur des dépenses non essentielles. Pour LDLC, d'autres facteurs jouent dans un sens négatif, comme l'appréciation du dollar, le manque de composants électroniques, ou tout simplement de nouveautés... Tout cela mis bout à bout a conduit à un repli des ventes de 19 % sur les neuf premiers mois de l'exercice 2022-2023. Alors que la première partie de l'année s'est soldée par une perte nette de 1,9 M€, la société lyonnaise considère que le point bas est passé. Compte tenu de l'obsolescence, le cycle de vie d'un produit informatique est relativement court. De plus, les innovations attendues devraient finir par relancer l'intérêt des clients. LDLC conserve une situation financière de bonne qualité avec une trésorerie nette de 16,8 M€ à fin septembre. Le management a aussi montré

sa confiance dans l'avenir en choisissant de verser un acompte sur dividende de 40 centimes... Sur les 20 €, la valorisation du cours actuelle ne prend pas en compte un retour à meilleure fortune attendu cette année.

Nombreuses déceptions chez Showroomprivé

Dire de l'histoire boursière de Showroomprivé qu'elle est chahutée est un euphémisme... Arrivé sur le marché parisien en 2015 à 19,50 €, le titre vaut aujourd'hui 12 fois moins ! Une note d'espérance est toutefois apparue récemment avec la nomination de François de Castelnau au poste de directeur général délégué, le manager bénéficiant d'une certaine légitimité dans le secteur. Des décisions ont été prises pour mieux gérer le stock et rationaliser la logistique. Alors que la consommation de vêtements est sous pression, Showroomprivé oriente ses efforts vers les « verticales » porteuses comme les voyages et la billetterie. Avec un chiffre d'affaires du premier semestre 2022 en baisse de 21 %, le résultat net a fortement reculé, mais il est demeuré positif à 1,6 M€. Tenant compte d'un contexte chahuté, Showroomprivé ne



NOTRE CONSEIL

Si LDLC constitue notre conviction première dans le secteur, on entrera aussi en portefeuille le titre Cafof, même si la liquidité est faible. Kumulus Vape sera accumulé, de même que Miliboo. On se tiendra en revanche à l'écart de Cnova et de Showroomprivé. En spéculation, on pourra intervenir avec modération sur Spartoo.

s'engage sur une aucune prévision annuelle. Pour l'heure, nous ne sommes toujours pas convaincus par le dossier qui ne figure pas dans nos petits papiers. Les déceptions sur Showroomprivé ont été trop nombreuses pour envisager sereinement un achat, d'autant que le contexte concurrentiel a tendance à se densifier. En plus des compétiteurs historiques comme Veepee, les grandes enseignes cherchent à reprendre la main en pratiquant elles-mêmes des ventes promotionnelles...

Vente-unique : la maison-mère plutôt que la fille

Par rapport à la situation des pays anglo-saxons, le marché de l'ameublement en Europe continentale est encore peu tourné vers le digital. Même si le contexte est actuellement perturbé, la transition vers le

numérique semble inéluctable. Mais avec une accumulation de vents contraires, comme les soucis logistiques où la faiblesse de l'euro face au dollar, un acteur reconnu comme Made.com vient de faire faillite. Cette disparition devrait cependant assainir le marché, ce dont ne manquera pas de tirer profit l'enseigne en ligne Vente-Unique. Le groupe français propose un large assortiment de meubles avec une relation client qui a fait l'objet de mesures correctrices pour l'améliorer ces derniers mois. Sur l'année fiscale 2021-2022, le chiffre d'affaires de Vente-Unique s'est inscrit en retrait de 12 %, avec un résultat net revenu à 2,7 M€, contre 14,2 M€. Grâce à l'ouverture du site à des intervenants externes et au déploiement international, la société compte renouer avec la croissance sur le nouvel exercice. Nous préférons cependant nous intéres-

ser à Vente-Unique à travers sa maison-mère Cafom, qui présente une décote encore plus importante que sa filiale.

Les pertes se creusent chez Cnova

Avec Cdiscount, Cnova possède le second intervenant français de la vente en ligne derrière Amazon. Le challenger du géant américain met l'accent sur sa place de marché : cette formule consiste à proposer une offre la plus large possible en agrégeant des produits provenant de tous les acteurs du commerce. On retrouve ici aussi bien des accessoires vélo que des aliments pour chien... La rentabilité d'une place de marché est normalement assez élevée. Mais avec



LDLC : meilleure fortune ?

Cac 40 et Groupe LDLC



une forme de normalisation des ventes en ligne en sortie de pandémie, les revenus 2021 de Cnova sont ressortis étales. La situation du groupe français s'est nettement détériorée sur la période récente avec des ventes orientées en repli de 27 % sur le troisième trimestre 2022. La détérioration du contexte macroéconomique apparaît comme une explication un peu courte, alors qu'Amazon et le chinois Alibaba poursuivent leur marche en avant. La perte de Cnova s'est creusée sur le premier semestre 2022, à -67,5 M€, ce qui n'augure

rien de bon sur l'ensemble de l'année. Nous préférons nous tenir à l'écart de la valeur.

Croissance rapide pour Kumulus Vape

Arrivé en Bourse de Paris en 2019, Kumulus Vape n'a pas démerité, bien au contraire ! Spécialisée dans la cigarette électronique, la société profite d'un produit plébiscité par le public car il représente une aide au sevrage efficace : l'offre s'articule entre deux destinées aux professionnels,

l'autre aux particuliers. Sur un marché cible qui affiche une expansion annuelle à deux chiffres, Kumulus Vape connaît une croissance encore plus rapide : les ventes ont augmenté de 53 % en 2021, puis de 61 % l'an dernier pour atteindre 55,7 M€, soit bien au-dessus de l'objectif initial fixé à 40 M€. L'enrichissement du catalogue et les partenariats noués avec de grandes marques contribuent à doper l'activité. Le fondateur, Rémi Baert, entend désormais élargir son champ d'action à l'international pour devenir à terme numéro 1 en

LES SEPT VALEURS EN CHIFFRES

CODE	TITRES	CHIFFRE D'AFFAIRES 2022 (E) (EN M€)	RÉSULTAT NET 2022 (E) (EN M€)	PE 2022 (E) (EN NOMBRE DE FOIS)	COURS AU 14-2-2023 (EN €)	DIVIDENDE 2022 (EN €)	RENDEMENT 2022 (E)
CNV	Cnova	NC	NC	NC	2,76	NC	NC
ALLDL	Groupe LDLC	580	8,9	16,7	20,30	0,52	2,5 %
ALVAP	Kumulus Vape	53,5	2,3	14,7	10,75	0	0 %
ALMLB	Miliboo	43,2	-1,7	NS	2,43	0	0 %
ALSPT	Spartoo	142	-6,4	NS	0,87	0	0 %
SRP	SRP Groupe	661	1,2	158,7	1,59	0	0 %
ALVU	Vente-Unique.com	143	2,7	32,1	9,00	0,28	3,1 %

Europe. Avec une valorisation raisonnable de l'ordre de 9 fois les attentes bénéficiaires 2023, le titre présente un bon couple risque/rendement. On profitera de la consolidation des cours intervenue depuis un an pour accumuler l'action dans des conditions attractives.

Forte baisse des cours de Spartoo

Spartoo n'ayant pas tenu les objectifs fournis aux intervenants lors de l'IPO, le titre a perdu pied en Bourse. Introduite en 2021 à 6,53 €, la valeur cote aujourd'hui moins de 1 €. Le vendeur en ligne de chaussures est impacté par l'essoufflement de la consommation des ménages. Dans ce contexte difficile, les dirigeants ont fait le choix d'augmenter

les dépenses marketing avec l'idée de renforcer la légitimité de la marque. Pour l'heure, cet effort ne semble pas avoir beaucoup d'effets avec des revenus à fin juin 2022 qui sont ressortis en légère baisse. Il n'en reste pas moins que la capitalisation de Spartoo est revenue à 16 M€ en Bourse, soit seulement 10 % des facturations annuelles. Dans une configuration spéculative, les amateurs tenteront leur chance sur cette action en s'offrant un petit ticket. Tout rebond, même timide, de l'activité devrait se traduire par une reprise des cours de Bourse.

Miliboo : une valorisation peu élevée

Malgré un environnement moins favorable pour le e-commerce, les ventes de Miliboo se sont établies à + 16 % sur le premier semestre 2022/2023. Le partenariat conclu avec M6 et Stéphane Plaza contribue à accroître largement la notoriété de la marque savoyarde. Miliboo est positionné sur des

meubles tendance, présentés à des prix accessibles. Si la fabrication est externalisée, la société ne vend sur son site que sa marque propre. Pas question de diluer le positionnement en devenant une place de marché ! En raison des tensions inflationnistes amplifiées par l'évolution défavorable de la parité euro-dollar, le résultat semestriel s'est établi à - 2 M€. Avec l'atténuation des hausses de coûts et le renchérissement des prix

de vente, Miliboo prévoit de renouer prochainement avec des résultats positifs. Bien visible dans son univers, l'entreprise de Guillaume Lachenal présente des perspectives prometteuses. La baisse de 45 % du cours depuis un an permet d'intervenir à bon compte avec une valorisation limitée à un tiers des revenus.

Christophe Voisin

Achévé de rédiger le mardi 14 février 2023

i L'INFO EN PLUS

Made.com au tapis

A l'époque en plein essor, la firme britannique Made.com a fait son entrée sur le marché londonien en 2021 avec une valorisation proche du milliard d'euros. Mais la situation s'est rapidement détériorée... Ajoutée à la baisse de la demande en sortie de crise sanitaire, les tensions sur la chaîne logistique et l'inflation galopante ont conduit à un effondrement du château de cartes. A court de cash, l'enseigne a finalement fait faillite. En l'absence de repreneur, des milliers de clients se sont retrouvés sur le carreau avec des commandes payées qui ne seront probablement jamais livrées. Cette défaillance de Made.com devrait profiter à certains de ses concurrents, pas mécontents de voir disparaître cet acteur ambitieux. En attendant, les invendus de la société britannique ont été rachetés par un déstockeur mayennais qui va vendre les articles dans son réseau avec une grosse ristourne sur le tarif initial !

Spartoo
En €



BOURSIER.COM

Privilèges

Retrouvez tous nos services dans votre espace Privilèges

La reco du jour à 8H30 tous les matins, dès la préouverture

Les portefeuilles adaptés à votre profil

Les conseils avisés de nos experts chaque jour

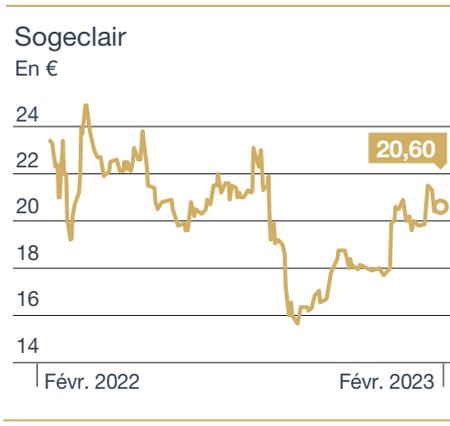


Sogeclair

Depuis début 2021, le titre Sogeclair a peu évolué en Bourse de Paris. La société connaît pourtant une évolution favorable de son activité avec la reprise de l'industrie aéronautique. Avec 1.300 employés, la société intervient à la fois dans les pièces d'aérostructure de haute technologie, l'ingénierie, la conception de l'intérieur des avions, la simulation, les véhicules spéciaux destinés aux militaires... Le groupe développe également des produits et des logiciels de simulation. Marqué par la crise sanitaire, l'exercice 2021 s'était soldé par une

activité en léger recul, mais aussi par une forte amélioration de la rentabilité sur la base des efforts de réorganisation réalisés en interne. Grâce à l'abaissement du point mort, le résultat net est ressorti à +3,3 M€, en lieu et place d'une perte sèche de - 13,8 M€ en 2020. Sur fond de reprise rapide des cadences chez Airbus et chez Boeing, le chiffre d'affaires 2022 a grimpé de 11 % à 134 M€ et de 8,1 % à périmètre et taux de change constants. Avec un troisième trimestre à + 6,5 %, le groupe a enregistré un septième trimestre consécutif de hausse du chiffre d'affaires. La direction de Sogeclair souligne notamment la poursuite du rebond de l'aviation commerciale qui représente un tiers du chiffre d'affaires et la bonne tenue de l'aviation d'affaires (près de 40 % du chiffre d'affaires). Les technologies déployées au service de la nécessité de transformation des transports plus verts permettent d'envisager une nouvelle année de croissance pour 2023, dont l'exercice vient de débiter. Dans la continuité des chiffres semestriels, on peut s'attendre désormais à des résultats annuels de bonne facture...

Alors que le fondateur Philippe Robardey veut transmettre le flambeau à son fils, Sogeclair souhaite se positionner sur des segments à plus forte valeur ajoutée, tout en se montrant plus performant sur le terrain. Cela devrait conduire à un doublement de taille à horizon 2030 avec une marge d'Ebitda trois points au-dessus de la moyenne actuelle à plus de 12 %. Avec une décote appelée à se combler, le titre est intéressant dans ses prix actuels : à 14 fois les premières anticipations de profits annuels, le dossier est à suivre de près en se positionnant idéalement sous les 20 €.



La lettre OPPORTUNITÉS est éditée par Investir Publications, SAS au capital de 4.177.350 €, 10 boulevard de Grenelle 75015 Paris RCS 351660808 - Commission Paritaire : n°1220 W 90105 - ISSN 1245-4621
Président d'Investir Publications et directeur de la publication : **Pierre LOUETTE**
Directeur de la rédaction : **François MONNIER**
Rédacteur en chef : **Didier HAMEAU**
Journalistes : **Christophe VOISIN** et **Arnaud BIVÈS**
service-clients@boursier.com
Téléphone : 01.87.39.84.48
Boursier.com appartient à Investir Publications qui est détenue par Groupe Les Echos dont le principal associé est Ufiipar (LVMH).
Toute reproduction est strictement interdite sans accord préalable.
Cette publication contient un encart sur une partie de la diffusion.



Retour sur ...



Alstom, recommandé le 27 septembre 2022

Conseillé fin septembre à 17 €, le titre évolue désormais quelque 60 % plus haut. Autant dire que la dégradation des conditions générales économiques, la poussée inflationniste mondiale, ou encore l'intégration de Bombardier plus lente que prévu au sein du groupe sont en train d'être parfaitement bien absorbés par la Bourse. Compte tenu de la nature de son métier, Alstom pouvait d'ailleurs apparaître relativement immunisé contre la détérioration de la conjoncture, dans la mesure où le filet de protection apporté par le carnet de commandes est à prendre en compte : à l'issue de l'exercice 2021-2022, le carnet atteignait ainsi le montant record de 81 Mds€, soit pas moins de 4 années de facturations ! Le principal sujet d'inquiétude d'Alstom portait plutôt sur l'intégration de Bombardier qui connaît désormais des avancées très significatives : les synergies promises sont bien au rendez-vous et les projets à risque du canadien sont désormais clairement identifiés. En position de numéro 2 mondial du matériel roulant derrière un groupe chinois, Alstom prévoit une croissance annuelle de l'ordre de 5 % sur les prochains exercices. La remise à niveau récente du titre, avec une valorisation du groupe qui est remontée à plus de 10 Mds€ en Bourse, semble donc entièrement justifiée ! Alors que la marge opérationnelle devrait atteindre 8 à 10 % en 2024-2025 avec le plein effet des synergies et des mesures d'efficacité supplémentaires, Alstom va désormais pouvoir encore augmenter ses investissements pour conforter son leadership technologique.

On l'aura compris, les promesses du groupe à moyen terme restent à suivre de près, tandis qu'à plus court terme, la récente remise à niveau de la valeur appelle désormais à des prises de profits au moins partiels dans le cadre d'une saine gestion.

Pour retrouver l'intégralité du n° 1358, connectez-vous sur l'accueil Abonnés <http://www.boursier.com/privileges> pour le télécharger.



Cours et variations arrêtés à 14 heures.

DYNAMIQUE

CODE	TITRES	NB	COURS D'ACHAT	COURS	VALO.
ALNXT	Nextedia	5.000	0,87	0,82	4.095
ALWEC	We.Connect	250	17,30	14,50	3.625

Liquidités	18.494
Total	26.214

Au calme

Notre gestion Dynamique campe proche de ses sommets, stable sur la semaine écoulée. Nos deux lignes en portefeuille Nextedia et WeConnect, qui vient de publier son activité annuelle en ligne avec les attentes, sont quasiment inchangées sur les cinq séances écoulées.

	PF	CAC 40
Cette semaine	- 0,21 %	+ 1,36 %
Depuis 2015	+ 74,76%	+ 47,78 %

ÉQUILBRÉ

CODE	TITRES	NB	COURS D'ACHAT	COURS	VALO.
BLC	Bastide Le Confort Médical	100	45,08	32,95	3.295
CAT31	Crédit Agricole Toulouse	70	80,43	70,60	4.942
AM	Dassault Aviation	20	95,94	160,10	3.202
MMB	Lagardère	50	14,26	20,48	1.024
UBI	Ubisoft Entertainment	100	42,13	20,27	2.027

Liquidités	39.225,10
Total	53.715,10

Petite hausse

Légère progression de 0,5 % de notre gestion Equilibrée qui profite de l'avancée de Dassault Aviation (+ 5 %) dans un contexte géopolitique de plus en plus crispé et de celle de Bastide (+ 2,5 %). Crédit Agricole Toulouse et Lagardère ne démeritent pas non plus, en hausse de 1 %.

	PF	CAC 40
Cette semaine	+ 0,48 %	+ 1,36 %
Depuis 2001	+ 258,10%	+ 31,82 %

DÉFENSIF

CODE	TITRES	NB	COURS D'ACHAT	COURS	VALO.
CRLA	CRCAM Languedoc CCI	100	50,84	50,55	5.055
IDIP	IDI	50	37,83	53	2.650
IMDA	Immobilière Dassault	120	62,05	59,80	7.176
NRG	NRJ Group	500	7,38	6,48	3.240
SAN	Sanofi	30	82,90	88,33	2.649,90
SK	Seb	25	80,30	98,10	2.452,50
VIV	Vivendi	500	10,18	9,79	4.893

Liquidités	62.427,25
Total	90.543,65

Seb encore en vue

Peu de variations à noter du côté de notre gestion défensive : Seb grimpe encore de 3,5 %, Sanofi reprend 1 %, mais Crédit Agricole Languedoc redonne près de 2 %. Vivendi, NRJ Group et IDI sont inchangés sur les cinq dernières séances.

	PF	CAC 40
Cette semaine	- 0,05 %	+ 1,36 %
Depuis 1991	+ 493,92 %	+ 323,20 %