

La lettre PEA

www.publications-agora.fr

56 février 2018

2018 RISQUE D'ÊTRE MOINS BONNE QUE 2017

Les publications annuelles battent leur plein actuellement. Et pour l'instant, cela se passe plutôt bien pour nos grosses capitalisations : plus de la moitié des entreprises ont fait mieux que prévu. Les entreprises du CAC 40 vont peut-être arriver à afficher une croissance des bénéfices supérieure aux 10% attendus par le consensus, sur 2017. Airbus, Renault ou encore Danone ont affiché de belles surprises...

Mais cela sera-t-il suffisant pour soutenir la cote ?

Rien n'est moins sûr en fait... car les projections sur 2018 sont finalement en baisse. La croissance des bénéfices ne devrait être « que » de 7% à 8% selon les prévisions. Ce qui veut dire que l'année à venir sera moins bonne que 2017 et que les entreprises « feront moins bien ».

Ce qui risque de peser sur nos entreprises ? La force de l'euro, vous vous en doutez.

Pour l'instant, un euro valant 1,25 dollar, il n'y a rien de catastrophique, mais je note quand même que les dirigeants intègrent désormais ce problème de « l'euro fort » dans leurs commentaires (Cap Gemini, LVMH). Il est évident qu'en plus d'un risque de baisse du pouvoir d'achat des clients en dollars (ce qui fait baisser le volume des ventes), la hausse de l'euro pénalise un groupe européen quand il doit consolider ses comptes en euros. Ceci dit, la hausse étant installée depuis plusieurs mois, je pense que les directions financières ont pris des mesures pour couvrir ce risque de change.

Un autre sujet d'inquiétude pour les gros groupes, en 2018, vient de la hausse des taux. Certes, là encore, tout va bien encore compte tenu de la solidité de la croissance européenne. Mais si les rendements continuent d'augmenter, les foncières ou les entreprises endettées auront des soucis.

Voilà pourquoi les analystes anticipent une baisse des résultats sur 2018.

Et c'est sans tenir compte des données un peu inflationnistes qui ont été publiées aux Etats-Unis... ou du ralentissement de la croissance américaine (baisse des ventes de détail) ! Si ces données se confirment pendant plusieurs mois, alors l'économie américaine toute entière aura vraiment du mal à encaisser une hausse des taux. Et je pense sincèrement que l'économie US aura bien du mal à croître avec un 10 ans au-delà des 3%...

Certes, le pire n'est jamais certain, mais le mieux non plus. Restons prudents.

ÉRIC LEWIN

SOMMAIRE

1/ 2018 risque d'être moins bonne que 2017

2/ Comment mettre des **PETITES BIOTECHS** dans votre PEA... sans en subir les risques ? Facile : lisez la suite

5/ **Les up & down de la cote**

Mon avis sur les titres qui ont fait l'actualité du mois

6/ **Quoi de neuf pour votre PEA ?**

8/ **Le récap du CAC 40**

En un tableau, vous aurez mon sentiment sur les 40 titres de l'indice

VOS CONTACTS

Service clients :
01 44 59 91 11
service-clients@publications-agora.fr

La Rédaction
la-redaction@publications-agora.fr

Votre site
<http://lalettrepea.fr>

COMMENT METTRE DES PETITES BIOTECHS DANS VOTRE PEA... SANS EN SUBIR LES RISQUES ? FACILE : LISEZ LA SUITE

Lorsque vous êtes passionné par les avancées médicales, par la recherche de nouvelles molécules, et que vous voulez jouer ce thème en Bourse, vous avez différentes façons d'investir.

Vous pouvez investir directement dans des biotechs mais, à moins d'être vous-même spécialiste en biotechnologies, il vous sera extrêmement difficile de savoir si vous êtes en face d'une pépite ou d'un attrape-nigaud qui promet du rêve. Les biotechs sont vraiment très risquées : elles essayent de développer de nouveaux traitements, mais peu y parviennent... et les échecs leur coûtent très cher.

Autre solution : choisir un fonds spécialisé sur le secteur. Mais là, c'est un peu pareil : vous avez intérêt à bien connaître le gérant et sa méthodologie, savoir quels sont ses critères, et s'il maîtrise vraiment bien le secteur. Contrairement aux États-Unis, nous avons très très peu de gérants français spécialisés dans les biotechs qui y connaissent vraiment quelque chose et sont capables de juger la pertinence et des molécules et des traitements développés. Difficile pour vous, investisseur particulier, d'obtenir ces informations.

Enfin, et c'est la stratégie qui m'intéresse aujourd'hui, vous pouvez vous positionner sur une big pharma bien choisie. Car les gros laboratoires pharmaceutiques sont très agressifs envers les biotechs : ils les rachètent ou font des partenariats à tour de bras pour profiter de leurs recherches !

Il est très rare qu'une biotech prometteuse reste indépendante longtemps ou commercialise son traitement seule : dès qu'elle est repérée, elle se fait racheter ou bien une big pharma finance la dernière phase de recherche et la commercialisation du traitement, moyennant des reversements, évidemment. Le deal est tout bénéf : la biotech se fait financer ses derniers essais cliniques et la Pharma, elle, investit sur ce qui sera peut-être un prochain *blockbuster* (un médicament de pointe qui lui rapportera beaucoup). Donc si vous avez cette big pharma en portefeuille, vous bénéficiez de toute l'avancée de la biotech... sans les risques !

Et vous allez peut-être découvrir que notre fleuron français, SANOFI, est extrêmement active dans cette stratégie de rachat de molécules ou de biotechs. Cette stratégie devrait booster sa croissance et lui permettre de développer de nouveaux traitements – donc de générer de nouveaux bénéfices.

Plus de 13 milliards d'acquisitions dans les biotechs...

En 2020, les biotechnologies pourraient représenter 29% du marché mondial du secteur pharmaceutique – contre seulement 17% en 2008. Cette évolution est due au fait que les big pharmas ne se concentrent plus tant sur la Recherche & Développement que sur la gestion d'un portefeuille de molécules et de traitements. Et ce pipeline, ce portefeuille de traitements en cours de test, est souvent externalisé chez les biotechs car, en gros, « il y a trop de déchets ».

Vous savez aussi que beaucoup de brevets de médicaments sont tombés dans le domaine public et sont commercialisés par des génériqueurs : le manque à gagner pour les big phar-

LES CHIFFRES

2016

CA : 33,8 Mds€

Résultat net : 6,8 Mds€

2017

CA : 35 Mds€

Résultat net : 7 Mds€

ACTIONNARIAT

L'Oreal : 9,2%

Blackrock : 5,6%

Autocontrôle : 1,6%

mas est énorme, et elles doivent sans cesse, soit améliorer un médicament existant, soit trouver de nouveaux traitements donc obtenir de nouveaux brevets qui lui garantissent une exclusivité de commercialisation pendant 20 ans.

Tenez, par exemple, depuis 2015, le Lantus, médicament phare de Sanofi, est tombé dans le domaine public aux États-Unis, ouvrant ainsi la porte à la concurrence. Pour ne rien arranger, cette insuline a même été déremboursée en 2017 par le groupe américain d'assurance santé et de pharmacie CVS. Eh bien, le manque à gagner se fait sentir depuis (la division Diabète a reculé de 9,7% en 2017 alors qu'elle représente 20% du CA total !) et le groupe doit absolument trouver une nouvelle molécule pour le remplacer.

Les groupes pharmaceutiques doivent donc dénicher les pépites de demain et vont les obtenir par de la croissance externe. « Ces groupes préfèrent dépenser plus en lançant des opérations financières que de tenter de construire un nouveau produit en partant de zéro » m'expliquait un gérant de fonds lors du forum Oddo Medtech où je me trouvais la semaine dernière.

... en espérant avoir acheté le prochain blockbuster !

Ainsi SANOFI prévoit de dépenser 600 M€ par an durant les trois prochaines années en investissant dans des biotechs. Le groupe vient d'ailleurs de racheter deux biotechs ces dernières semaines. Voyons ce que ces rachats devraient lui apporter cette année :

Bioverativ est un spécialiste des traitements contre l'hémophilie. En la payant 9,5 Mds\$ – la plus importante acquisition du groupe depuis Genzyme en 2011 –, Sanofi accède à ce gigantesque marché de 10 Mds\$ par an et sur lequel elle était relativement absente. C'est pourquoi Sanofi a accepté de payer le groupe américain sur un multiple de 10x le chiffre d'affaires.

Autre biotech qu'elle a rachetée, plus petite cette fois : Ablynx, une biotech belge, payée 3,9 Mds€. Là encore, c'est très cher payé avec un multiple de 40x le chiffre d'affaires... Mais c'est une vraie pépite avec un portefeuille de 45 candidats-médicaments développés dans des domaines comme l'hématologie, les maladies inflammatoires ou encore les maladies respiratoires avec une technologie basée sur les nanobodies, une classe d'agents biologiques de nouvelle génération et dont Ablynx est propriétaire.

Avec ces deux rachats, Sanofi peut ainsi élargir son portefeuille de produits en développement, et bientôt en commercialisation, sans avoir à tout prendre en charge depuis le début (ce qui demande beaucoup de temps et d'investissement, sans garantie de résultat). Donc ne vous polarisez pas donc sur les montants de ces rachats : si ne serait-ce que quatre de ces candidats sortaient sur le marché, ce serait un jackpot pour Sanofi.

Oui, Sanofi n'a d'autre choix que d'aller vite pour trouver les blockbusters de demain (un blockbuster est un médicament qui génère 1 milliard d'euros de vente par an).

Des relais de croissance prometteurs

Mais bien heureusement, la croissance externe ou le rachat de brevets n'est pas la seule source de croissance de SANOFI. Elle assure évidemment aussi en interne le lancement de nouveaux médicaments, du moins un renouveau de ses traitements existants.

Trois produits devraient permettre au groupe de retrouver le chemin de la croissance :

- Le Dupixent : traitement de la dermatite atopique de l'adulte. Ce produit approuvé fin septembre en Europe a enregistré un chiffre d'affaires annuel de 219 M€ avec 118 M€ sur le quatrième trimestre 2017.
- Le Praluent : traitement contre le cholestérol. Ce médicament, qui a été lancé en France il y a quelques semaines, a vu son chiffre d'affaires progresser de 62% l'an dernier, à 171 M€.
- Le Kevzara utilisé contre la polyarthrite rhumatoïde. Lancé aux États-Unis en juin dernier puis en Europe au milieu du second semestre, il a d'ores et déjà réalisé 11 M€ de chiffre d'affaires.



Ces trois traitements, sortis tardivement en 2017, devraient donc augmenter les revenus du groupe sur 2018, en complément du portefeuille de médicaments existants.

Sanofi reste un groupe très rentable : à 20% en 2017, la rentabilité pourrait grappiller quelques points en 2018 sans doute grâce aux dernières acquisitions.

Alors pourquoi le titre est-il si bas ?

Malgré ce que je pense être une stratégie équilibrée et dynamique, les investisseurs boudent le titre, qui recule de 35% depuis son plus-haut de l'été 2015. « C'est du grand n'importe quoi cette valorisation. L'action se paye maintenant avec une décote de 17% par rapport au secteur. Les analystes n'ont pas intégré les récentes acquisitions et la montée en puissance des nouveaux médicaments », me disait ce même gérant lors du forum Oddo Medtech.

MON CONSEIL

> Mettez Sanofi (FR0000120578) en PEA

> Comme vous le voyez sur le graphique, que j'ai pris en très long terme, je pense qu'il faut attendre encore un ou deux euros avant d'acheter Sanofi : le titre devrait revenir tranquillement sur les 60/62 €, et nous achèterons à ce moment.

> Je vous ferai évidemment signe par email, le moment voulu.

Il est vrai qu'en refaisant mes calculs de ratios boursiers, je trouve également que la valeur n'est pas très chère. Elle se paye par exemple sur un PER de 10 et sur une VE/EBITDA de 7.

Cela veut dire qu'elle se paye sur des multiples du secteur automobile... avec une rentabilité quatre à cinq fois supérieure !

Le petit bémol que j'émettrais, à ce stade, c'est le risque de hausse de l'euro : le groupe réalise encore 34% de son chiffre d'affaires aux États-Unis. On ne sait également toujours pas ce que L'Oréal, principal actionnaire du groupe avec 9,1%, va faire de sa participation : il se murmure que le leader mondial des cosmétiques pourrait être amené à racheter la part de Nestlé dans son capital, l'obligeant à vendre certaines de ses participations non stratégiques dont celle dans Sanofi. Mais nous n'en sommes pas encore là et, de toute façon, s'il y avait une telle cession, elle se ferait via un reclassement rapide.

Ceci dit, ces risques sont largement pris en compte dans les cours actuels, et nous n'allons pas tarder à acheter Sanofi pour :

1. jouer le positionnement dans les biotechnologies ;
2. surfer sur la croissance retrouvée du pôle diabète et sur la montée en puissance des nouveaux médicaments ;
3. profiter d'une valorisation boursière parmi les moins chères du secteur

Si le titre rebondit sur notre niveau d'achat, il pourrait alors très vite rejoindre les 80 €. Et si les biotechs rachetées tiennent leurs promesses... pourquoi pas ses plus-hauts historiques ?!

LES UP & DOWN DE LA COTE

CARREFOUR

Bompard réussit son pari



Cela faisait bien longtemps que Carrefour n'avait pas connu une tendance haussière de la sorte ! Même le spectre de l'inflation n'a pas pesé sur le titre. Alexandre Bompard, le nouvel homme fort du groupe, semble avoir redonné confiance aux investisseurs avec son plan stratégique : il mêle discipline financière, investissements massifs dans le digital et partenariats extérieurs.

MON AVIS > attendons de voir les premiers effets financiers du plan Bompard. L'exécution est plus importante que la présentation. Je reste prudent en attendant les chiffres, d'autant que l'action vaut 15x ses bénéfices, ce qui commence à être cher.

CREDIT AGRICOLE

Publication médiocre



La banque verte a connu un dernier trimestre 2017 compliqué : dépréciations d'actifs et changement de règles fiscales, notamment aux États-Unis, ont pesé dans les comptes. La branche banque de détail a principalement souffert des taux d'intérêts très bas en 2017 – mais devrait aller mieux en 2018. Suffisamment pour faire revenir les investisseurs ?

MON AVIS > Le titre est revenu sur des ratios de valorisation assez attractifs avec un PER de 10 et un rendement proche des 5%. Néanmoins, fidèle à notre stratégie, nous restons à l'écart du secteur bancaire.

PUBLICIS

Renait de ses cendres



En novembre 2017, je vous expliquais que le titre n'était pas cher et qu'il pouvait rebondir sur les 50 €... Après un plus bas à 52,04 €, le titre a repris plus de 10 € grâce à un quatrième trimestre meilleur que prévu, à des prévisions supérieures aux attentes et à un important contrat avec Mercedes Benz : Publicis devient désormais l'agence digitale de la marque de Daimler, pour 37 pays.

MON AVIS > depuis 2013, le titre évolue entre les 50 et les 70 €. L'upside immédiat est donc limité. Le secteur de la publicité est ultra-concurrentiel et vit une vraie crise de *business model* depuis l'arrivée de Facebook et d'Alphabet : quels seront les leviers de croissance à l'avenir ?

SES

De la friture dans l'air



L'opérateur de satellites n'en finit plus d'accumuler les mauvaises nouvelles. En octobre dernier, il avait révisé à la baisse ses prévisions de croissance et de rentabilité. La semaine dernière, on apprenait les départs de son Directeur général et de son Directeur financier, prévus pour le 5 avril.

MON AVIS > Après une chute de plus de 40% en cinq ans, l'action redevient attractive à 10 €, et est revenue sur un support graphique. Elle vaut 12x ses bénéfices mais... vu le mauvais *news-flow*, elle peut chuter encore plus bas... et je préfère rester à l'écart.

SARTORIUS STEDIM

Rassure les investisseurs



En octobre dernier, la medtech avait jeté un froid avec son *profit warning*. Mais depuis tout est rentré dans l'ordre et le titre a désormais dépassé son plus-haut historique. Il faut dire que les résultats 2017 ont été conformes aux attentes et que les prévisions 2018 sont ambitieuses : le CA est attendu en hausse de 7% à 10% et la marge d'Ebitda d'environ 0,5 point.

MON AVIS > Le dossier est très bon... mais je me refuse à investir sur des sociétés qui valent 34 fois leurs bénéfices 2018. C'est beaucoup trop cher !

ENGIE

De l'eau dans le gaz



Les remous au sein de la direction du groupe (marqués finalement par l'arrivée de Jean-Pierre Clamadieu à la Présidence du conseil d'administration) ainsi que de fortes interrogations sur les relais de croissance externe font douter les investisseurs. Le programme de cessions de 15 Mds€, bien qu'engagé à 90%, et la hausse de 1,3% des tarifs réglementés du gaz ne suffisent pas à rassurer le marché.

MON AVIS > Je reste toujours à l'écart même si le titre revient sur un PER de 12 et qu'il dégage un rendement de l'ordre de 5,5%.

QUOI DE NEUF POUR VOTRE PEA?

Plus de volatilité... donc plus d'opportunités pour acheter dans les creux ?

Le retour de la volatilité est une évidence. Habitué à un VIX autour de 10, les investisseurs ont été totalement décontenancés quand ils ont vu cet « indice de la peur », tel qu'on l'appelle dans le milieu, s'envoler. Cela faisait un an que le VIX était sans cesse ramené et maintenu autour des 10... jusqu'à littéralement exploser à la hausse les 2 et surtout 5 février : il a pris 400% du jour au lendemain quasiment !



Depuis le marché a fait du yo-yo et le VIX reste autour des 20, ce qui montre que nous avons changé de paradigme. Attendez-vous à des séances en « portes de saloon » (avec de brusques revirements en journée) et, pour tout vous dire, je crains que le marché revienne sur ses plus bas, autour des 5000 points. Voilà pourquoi nous avons acheté du **BX4**, un tracker baissier, que nous conservons précieusement pour 7% du portefeuille. Nous le relâcherons si le CAC40 dépasse franchement les 5250/5300 points, ce qui n'est pas encore certain. Ceci dit, cela ne ferait pas de mal que les marchés consolident encore un peu : cela nous donnerait l'occasion d'acheter des titres moins chers, ou de nous renforcer. Avec un bon timing, cette hausse de la volatilité devrait donc pouvoir nous aider !

Je voudrais aussi profiter de cette nouvelle stratégie PEA pour revenir sur la fameuse réforme fiscale américaine impulsée par Donald Trump. Je pense qu'elle a

été complètement survendue aux investisseurs. Certes, elle devrait générer un surplus de croissance de l'ordre de 0,3% à 0,4%, ce qui devrait porter la croissance globale à 2,7% aux États-Unis. Mais cette réforme provoque dans le même temps des effets pervers avec une remontée inflationniste, et notamment par les salaires, ce qui est nouveau.

Certaines entreprises, comme Wal Mart, ont profité de cette réforme pour rapatrier des avoirs de l'étranger et augmenter leurs salariés. D'autres ont annoncé des primes exceptionnelles de 1000 dollars. Si ce phénomène se prolonge, nul doute que la Fed pourrait être plus agressive en termes de politique monétaire et viser quatre hausses de taux sur l'année...

... Ce qui pousserait encore à la hausse les taux longs américains. Je pense que le 10 ans U.S. risque de dépasser allégrement les 3% au cours des prochaines semaines puisqu'il faudra bien financer les 1 500 Mds\$ de baisse d'impôts ou le plan d'infrastructure de 1500 Mds\$. Le déficit budgétaire devrait se creuser et passer de 3,5% à 4,8% du PIB... Tout n'est pas rose dans l'économie américaine même si pour l'instant elle résiste.

Par prudence, pour ne garder que les valeurs les plus solides en portefeuille et réduire la voilure, nous avons vendu quelques lignes de notre portefeuille : nous avons arrêté les frais sur **INDITEX**, la maison mère de Zara, et vendu la position sur une perte de 24%. J'avais du mal à voir quel catalyseur pourrait rassurer les investisseurs puisque le titre n'a pas réagi aux bons résultats.

De même, nous avons vendu **SCHNEIDER**, sur un petit gain de 5%, car le groupe est assez exposé au marché américain et la faiblesse du dollar risque de peser dans les comptes.

Sinon, pour parler d'une autre industrielle que nous avons en portefeuille, les résultats de **AIR LIQUIDE** sont bons : son chiffre d'affaires a progressé de 2,9% à 20,3 Mds€ sur l'exercice 2017 tandis que sa marge opérationnelle est passée de 16,1% à 16,5%, et le résultat net a progressé de 19,3% à 2,2 Mds€. A noter que le leader mondial des gaz industriels va profiter de la réforme

fiscale américaine pour réaliser une économie d'impôts de l'ordre de 60 millions de dollars cette année. Je reste très positif sur la valeur qui se paye sur un PER de 18. On peut facilement payer ce genre de valeur sur un multiple de 22. **Conservez.**

Le chiffre d'affaires d'**ALTEN** a progressé de 13% à quasiment 2 Mds€. C'est principalement l'International qui génère cette croissance, avec une hausse de 16,6% (la croissance de la France reste faible, à 10,1%). Le spécialiste de la Recherche et Développement externalisée continue d'attirer des talents et a recruté 430 personnes sur l'année : le secteur est quasiment en plein emploi, et les entreprises se battent pour trouver les meilleurs profils, hautement qualifiés. Le titre reste encore abordable avec une VE/EBITDA de 10 aux cours actuels. **Conservez.**

Très belle publication pour **DASSAULT SYSTÈMES** qui a généré des ventes annuelles en progression de 7% à 3,2 Mds€, pour une marge opérationnelle de 32%. 2018 devrait encore être une année de croissance (on attend 6% à 7% en organique) même si la rentabilité opérationnelle devrait se tasser entre 31% et 31,5%. Mais je ne m'inquiète pas : le groupe nous a habitués à ces petites phases de tassement de la rentabilité avant

de la développer l'année d'après. Je reste très positif car le titre se paye sur une VE/EBITDA de 20 aux cours actuels. **Conservez.**

INGENICO cherche à réaliser de nouvelles acquisitions. La société aimerait jeter son dévolu sur la division paiements de Six... que convoite également Atos. Certaines rumeurs évoquent non pas un prix de 1,7 milliard d'euros comme annoncé mais de plutôt 1,9 Mds€. **Vous pouvez initier une petite position aux cours actuels.**

STMICROELECTRONICS a publié une très bonne année, et notamment un quatrième trimestre exceptionnel avec une progression de 32% à 2,5 Mds\$. La marge brute s'est envolée à plus de 40%, ce qui constitue le meilleur trimestre pour le fabricant de semi-conducteurs depuis 17 ans. Les prévisions sont très bonnes, le groupe va investir à hauteur de 1 milliard de dollars car le taux d'utilisation des capacités de production dépasse les 90% : il faut de nouvelles lignes de production pour pouvoir assurer la croissance ! **Vous pouvez acheter au cours actuel.**

*Amicalement,
Eric Lewin*

Nom de la Valeur		Date d'entrée	Prix d'achat (inclus dividende)	Divd*	Cours au 20/02/18 (10:30)	Perf. Brute	Pondération par ligne	Objectif	Recommandation
AIR LIQUIDE	FR0000120073	nov-13	82,96 €		101,70 €	22,59%	2,60%	LT	Conservez le solde
INGENICO	FR0000125346	oct-15	105,80 €	2,80 €	92,60 €	-12,48%	7,50%	145 € / LT	Initiez une petite position
SCHNEIDER	FR0000121972	jan-17	66,26 €	2,04 €	69,80 €	5,34%	4,00%	80,00 €	Vendu le 9/02/18 autour de 69,80€
INDITEX	ES0148396007	avril-17	34,36 €	0,34 €	26,25 €	-23,60%	5,00%	37,00 €	Vendu le 9/02/18 autour de 26,25€
VALEO	FR0013176526	juil-17	60,50 €		60,96 €	0,76%	3,00%	75,00 €	Conservez
ALTEN	FR0000071946	sept-17	72,00 €		78,45 €	8,96%	5,00%	LT	Conservez
DASSAULT SYSTEMES	FR0000130650	sept-17	85,00 €		102,85 €	21,00%	5,00%	LT	Conservez
THALES	FR0000121329	oct-17	94,25 €		91,92 €	-2,47%	5,00%	120,00 €	Conservez
ATOS	FR0000051732	déc-17	132,50 €		117,20 €	-11,55%	5,00%	150,00 €	Conservez
STMICROELECTRONICS	NL0000226223	déc-17	18,50 €		18,48 €	-0,11%	3,00%	24,00 €	Achetez
ORANGE	FR0000133308	jan-17	14,45 €		13,82 €	-4,36%	5,00%	24,00 €	Conservez
BX4	FR0010411884	fév-17	5,07 €		4,94 €	-2,56%	7,00%		Placez un stop à 4,86 €
SANOFI	FR0000120578				64,26 €			80,00 €	Attendez un repli à 60/62 €
Capital investi								57,10%	
Performance réalisée sur lignes vendues depuis juillet 2013						25,21%		Avec 50 K€ immobilisés, le portefeuille PEA a gagné 12 605 € soit +25,21%	

MON AVIS SUR LE CAC 40

Positif
Négatif
Neutre

VALEUR	Secteur	Cours au 20 février	Evolution sur le mois	Rôle	Mon opinion pour le mois
ACCOR	Tourisme	45,50 €	-0,61%	Offensif	Baïssier : titre très cher, même si la filialisation d'HotelInvest va être créatrice de valeur
AIR LIQUIDE	Chimie	102,25 €	-5,32%	Défensif	Haus sier : croissance solide et bonnes perspectives
AIRBUS GROUP (ex-EADS)	Industrie	96,84 €	8,36%	Offensif	Baïssier : meilleure performance du CAC 40 depuis le 1er janvier mais titre trop cher
ARCELORMITTAL	Matières premières	28,88 €	-3,31%	Offensif	Baïssier : la demande d'acier sera moins forte en 2018
ATOS	ENS	121,75 €	-4,06%	Offensif	Haus sier : Figure dans notre portefeuille PEA
AXA	Assurance	25,40 €	-5,12%	Offensif (+)	Haus sier : ma valeur préférée dans le secteur de l'Assurance avec un PER de 10
BNP PARIBAS	Banque	65,08 €	-2,02%	Offensif (+)	Neutre : même si la remontée des taux est une bonne nouvelle, nous sommes à l'écart du secteur
BOUYGUES	Construction	42,67 €	-6,38%	Offensif	Neutre : largement à son prix avec un PER de 15 aux cours actuels
CAPGEMINI	Technologie	103,65 €	-2,12%	Offensif	Neutre : très bonne publication mais nous préférons Atos
CARREFOUR	Distribution	19,30 €	7,28%	Offensif	Neutre : plan Bompard bien accueilli. L'action est à son prix avec un PER de 17
CRÉDIT AGRICOLE	Banque	13,90 €	-8,34%	Offensif (+)	Baïssier : mauvais résultats notamment de la Banque de détail
DANONE	Biens de consommation	64,45 €	-6,25%	Défensif	Neutre : publication meilleure que prévu mais titre encore trop cher
ENGIE (ex GDF-SUEZ)	Services aux collectivités	12,62 €	-13,92%	Défensif	Neutre : publication mitigée et titre à son prix
ESSILOR	Pharmacie	109,05 €	-2,68%	Défensif	Neutre : trop cher avec un PER de 28
KERING	Luxe et distribution	390,10 €	-3,27%	Offensif	Neutre : une année record en 2017 mais le titre est hors de prix avec un PER de 25
L'ORÉAL	Biens de consommation	175,50 €	-4,12%	Défensif	Neutre : imérêt spéculatif autour de la participation de Nestlé mais titre cher
LAFARGEHOLCIM	Construction	47,90 €	-3,82%	Offensif	Baïssier : titre trop cher avec un PER de 20 et un newsflow médiocre
LEGRAND	Industrie	63,48 €	-3,85%	Offensif	Baïssier : titre très cher malgré une très bonne publication 2017
LVMH	Luxe	245,20 €	1,53%	Offensif	Neutre : prudence sur 2018 avec la récente envolée de l'euro
MICHELIN	Automobile	126,20 €	-2,92%	Offensif	Baïssier : prudence pour 2018 ; valorisation tendue avec un PER de 13, élevé pour le secteur
ORANGE	Télécom	13,71 €	-5,97%	Défensif	Haus sier : Figure dans notre portefeuille PEA
PERNOD-RICARD	Biens de consommation	133,05 €	1,95%	Défensif	Neutre : PER de 24, ce qui est très cher
PEUGEOT	Automobile	17,97 €	-1,40%	Offensif	Neutre : PER de seulement 9 mais le newsflow n'est pas porteur
PUBLICIS	Médias	61,62 €	5,59%	Offensif	Haus sier : l'une des bonnes surprises du mois avec une publication annuelle de qualité
RENAULT	Automobile	86,93 €	-2,77%	Offensif	Haus sier : titre sous-valorisé avec un PER de 6
SAFRAN	Industrie	89,88 €	-0,13%	Offensif	Neutre : Croissance attendue relativement faible en 2018 pour un titre très cher
SAINT-GOBAIN	Construction	44,26 €	-7,56%	Offensif	Neutre : PER à 16, ce qui est élevé pour une valeur industrielle
SANOFI	Pharmacie	64,55 €	-11,60%	Défensif	Hausse : fait son entrée dans notre portefeuille PEA
SCHNEIDER ELECTRIC	Industrie	72,52 €	-2,94%	Offensif	Neutre : vient de sortir de notre portefeuille PEA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Banque	46,26 €	1,26%	Offensif (+)	Neutre : PER de 15 sur 2017 suite au récent rattrapage boursier
SODEXO	Restauration	99,30 €	-8,73%	Défensif	Neutre : très cher avec un PER de 22
SOLVAY	Chimie	113,90 €	-3,88%	Défensif	Neutre : prudence avec le secteur de la chimie surtout à 15 fois les bénéfices
ST MICRO	Chimie	18,46 €	-6,20%	Défensif	Haus sier : Figure dans notre portefeuille PEA
TECHNIPFMC	Énergie	23,95 €	-12,46%	Offensif	Baïssier : très cher avec un PER de 21
TOTAL	Énergie	46,60 €	-2,86%	Offensif	Haus sier : notre pétrolière préférée, visez 55 €
UNIBAIL-RODAMCO	Immobilier	188,75 €	-8,55%	Offensif	Baïssier : la remontée des taux ne plaide pas pour le titre
VALEO	Énergie	60,58 €	-5,37%	Offensif	Haus sier : Figure dans notre portefeuille PEA
VEOLIA ENVIRONNEMENT	Services aux collectivités	19,36 €	-7,41%	Défensif	Neutre : le secteur souffre avec le recent avertissement de Suez
VINCI	Construction	82,78 €	-4,81%	Offensif	Neutre : très bons résultats 2017 mais titre trop cher
VIVENDI	Médias	21,30 €	-10,47%	Défensif	Baïssier : résultats corrects mais absence de visibilité sur 2018

La lettre PEA

Directrice de la publication : Catherine Dourlens – Directrice de la Rédaction : Nathalie Boneil – Rédacteur en chef : Éric Lewin – Assistante éditoriale : Vanessa Popineau – DA : Stephan Nave – Maquette : François Petit – Édité par les Publications Agora – www.publications-aga.fr – SARL au capital de 42 944 € – RCS Paris 399 671 809 – APE : 5813Z – Nos bureaux sont situés : 8, rue de la Michodière, 75 002 Paris – Tél. : 01 44 59 91 11 – Fax : 01 44 59 91 25 – Impression : Groupe Burlat, ZI Cantaranne, 35, rue des Métiers, 12850 Onet-le-Château – Routage : Actimédias – Commission paritaire : 05 20 1-78790 – ISSN : 2269-689X – Abonnement 12 mois : 76 € – Dépôt légal à parution – La lettre PEA #56 – février 2018 – Hébergeur : Amazon Web Services, Inc. – Siège social : P.O. Box 81226 Seattle, WA 98108-1226 – http://aws.amazon.com – © 2003-2018, Publications Agora France – Reproduction même partielle uniquement avec l'accord écrit de la société éditrice. Publication imprimée sur du papier reprographique, sans bois, fabriqué à partir de pâte sans chlore, certifié PEFC ou FSC et EcoLabel européen. Origine du papier : Portugal ; Taux de fibres recyclées : 0% ; Estimation équivalent CO2 exprimé en kg pour un numéro de 8 pages = 0,019 kg.

N.B. : Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de la publication, et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement. Nous effectuons des recherches méticuleuses pour tous nos articles et recommandations, mais nous ne sommes pas responsables des erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. Rappelez-vous que les actions sont spéculatives par nature ; les investissements dans les petites capitalisations ont un facteur de risque plus élevé que la moyenne, n'y investissez pas plus d'argent que vous ne pouvez vous permettre de perdre. Ils ne devraient pas représenter plus de 25 % du total de vos investissements. Le marché étant parfois peu liquide, n'investissez pas dans des lignes trop importantes. Les performances passées ne reflètent pas forcément les performances à venir. Avant d'investir, nous recommandons à nos lecteurs de consulter un conseiller financier indépendant ou un courtier.

