

REPÈRES

PARIS

■ CAC 40
↑ +18,76%
depuis 31/12/18 **5618,06**



ZONE EURO

■ EUROSTOXX 50
↑ +17,08%
depuis 31/12/18 **3513,93**



NEW YORK

■ DOW JONES
↑ +15,36%
depuis 31/12/18 **26909,43**



LONDRES

■ FTSE 100
↑ +9,07%
depuis 31/12/18 **7338,03**



TOKYO

■ NIKKEI
↑ +7,91%
depuis 28/12/18 **21597,76**



Clôtures du 11.09.2019, New York le 10.09.2019

La Lettre prend le virage du numérique

Après plus de trente-cinq années d'existence, nous faisons évoluer notre formule pour continuer à être au plus près de l'actualité et vous offrir une plus grande réactivité sur nos conseils. À partir du 9 octobre, *La Lettre des Placements* va connaître des innovations majeures.

Son contenu s'enrichit tout d'abord de deux pages supplémentaires, soit 25 % de pagination en plus. Elles nous permettent de créer de nouvelles rubriques consacrées à l'analyse des fonds d'investissement pour vous aider à faire les bons choix de diversification à l'intérieur de vos contrats d'assurance-vie. Nous lançons aussi une revue hebdomadaire des études des plus grands *brokers* de la place. Le Portefeuille de référence de *La Lettre* sera analysé tous les mois et nous répondrons chaque semaine aux questions des lecteurs.

L'autre changement sera le passage en tout numérique de *La Lettre* avec l'abandon de la version papier. Vous êtes déjà très nombreux à consulter notre publication par mail sur votre ordinateur ou *via* notre application sur smartphone et tablette, ce qui vous permet de prendre connaissance de nos conseils et analyses dès le mercredi

soir autour de 20h. Les abonnés qui le souhaitent pourront bien sûr continuer d'imprimer *La Lettre* chez eux. Nous invitons ceux qui ne reçoivent pas déjà *La Lettre* par mail à nous communiquer sans tarder leur adresse électronique, avec leur nom et code postal, à

abonnement@leparticulier.fr

afin que nous puissions disposer des coordonnées nécessaires à l'envoi électronique de *La Lettre*. N'hésitez pas à contacter Olivier Nonis, le responsable de notre service Allô Financier, au 01.57.08.55.50, pour être guidé dans votre démarche de communication de votre adresse mail. Notre objectif étant de gagner en réactivité, **vous recevrez tous les jours un mail qui vous alertera sur nos changements de recommandations ou l'actualité des valeurs.** Nous procéderons aussi à une refonte complète de notre site, en lien avec celui du Figaro Bourse. Vous pourrez y consulter en temps réel tous nos conseils et y suivre l'évolution du cours de vos actions préférées. La Rédaction et moi-même avons voulu redonner un nouvel élan à *La Lettre* et avons hâte de vous la faire découvrir.

ROLAND LASKINE



À DÉCOUVRIR,
l'application mobile de
LA LETTRE
(Android et Apple)
Assistance :
01 57 08 61 70



UN CONSEILLER
À VOTRE ÉCOUTE
|||||
ALLÔ FINANCIER
01 57 08 55 50

L'ESSENTIEL

Cette semaine, renforcez **SEB** sous les 140€, le cours est revenu à des niveaux raisonnables, et il est encore temps de prendre vos bénéfices sur **Altran...** **page 2...** Conservez **Akka Technologies** qui a fait taire des rumeurs négatives et **Faurecia** dont les perspectives sont peu valorisées... **page 3...** Gardez **Engie** dont le S2 s'annonce bien ainsi que **Pernod Ricard** après un exercice record. En gestion dynamique, achetez **EDF** dont le projet de scission avance... **page 4...** Les conseils d'analyse graphique... **page 5...** Notre focus sur les SCPI... **page 6...** Du côté des étrangères, surveillez **GIMV** en vue de renforcer sous 52€, afin de profiter de la très bonne gestion du portefeuille d'actifs, et conservez **Alcon** qui profite de la *recovery* de Vision Care... **page 7...** Et bien sûr, nos Confidentiels... **page 8...**

Le CAC vise son sommet annuel

TENDANCE

La tendance haussière, bien enclenchée la semaine passée, a été largement confortée sur les cinq dernières séances de cotation de la Bourse de Paris. Les investisseurs semblent de plus en plus confiants dans une issue positive du conflit commercial entre États-Unis et Chine, Washington laissant filtrer une attitude plus constructive. Par ailleurs, les péripéties autour du Brexit se poursuivent mais le vote d'une loi visant à éviter un « no deal » est également rassurant. Enfin, les opérateurs s'attendent à de nouvelles mesures

accommodantes de la part de la BCE dès ce jeudi. Conséquence, le CAC 40 a gagné 1,11 % jeudi dernier, puis 0,19 % le lendemain. Petit repli de 0,27 % au retour du week-end, mais la hausse a repris timidement mardi (+0,08 %) avant de se confirmer ce mercredi (+0,44 %). Au final, l'indice parisien gagne 1,55 % pour clôturer à 5 618,06 points et se rapproche un peu plus de son plus haut annuel à 5 672,77 points. Du côté des valeurs, ce sont surtout les actions plutôt délaissées jusqu'alors qui tirent leur épingle du jeu. Ainsi, Peugeot enregistre la meilleure performance de la semaine avec un bond de 12,1 %. Les valeurs financières se refont également une santé : Société générale s'adjuge 9,9 %, BNP Paribas regagne 7,4 % et Crédit agricole 7,2 %. À l'inverse, Veolia Environnement marque un coup d'arrêt brutal avec un recul de 5,4 % sur la séquence.

SEB

RENFORCEZ SUR REPLI

SI dynamique malgré un contexte difficile. Profitez du recul du titre pour renforcer sous 140€.

143,20€ (cours au 11.09)
(Ph : 166,80€ - Pb : 105,60€)

↳ Lettre 1831

Les faits. Le groupe a réalisé un CA S1 de 3,34Md€, en croissance de 10,3 % dont 8,4 % en organique. Dans ces derniers termes, l'activité Grand Public progresse de 7,2 %, alimentée par toutes les zones géographiques dont notamment l'Asie



(+10,1 %) et plus particulièrement la Chine (+12,8 %). Le pôle Professionnel gagne quant à lui 20,1 %, sous l'impulsion du déploiement de contrats importants signés aux États-Unis et en Asie dans le Café professionnel. Le résultat opérationnel d'activité (ROA) gagne 10,7 % dont 8,1 % à données comparables, à 230M€, permettant à la marge correspondante de se maintenir à 6,9 %. Enfin, le bénéfice net atteint 100M€, soit une hausse de 9,8 %. Pour l'exercice, la direction vise une croissance *proforma* du CA supérieure à 7 % ainsi qu'une progression du ROA d'environ 6 %.

Notre analyse. Les investisseurs ont accueilli froidement cette publication, plutôt bien orientée de prime abord. En effet, la dynamique de croissance organique se poursuit, et même s'améliore : au T1 2018, elle était de 7,4 % (8,5 % au T1 2019) et de 7,3 % au T2 2018 (contre 8,2 %). Pourtant, le contexte macroéconomique n'était pas favorable, avec les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine (qui représente 29 % de l'activité globale), et la mutation profonde de la distribution au profit du e-commerce oblige le groupe à s'adapter à un environnement très promotionnel. Et cela se ressent sur l'évolution des marges. Autre point négatif, le recul des ventes de 8 % de la division Grand Public de WMF. Si cette contre-performance est compensée par la vigueur de l'activité Café professionnel de la filiale (+43 %), la direction a mis en place un plan d'actions : rationalisation de l'outil industriel, optimisation logistique en Allemagne et réduction des coûts centraux. Avec pour objectif de ramener la marge opérationnelle au niveau du groupe, à environ 10 %. Les leviers d'amélioration sont donc bien identifiés et le recul du titre offre une opportunité d'achat. Guettez un passage sous 140€ pour renforcer.

LD

FR0000121709 / SK, SRD, A, PEA
valeur de croissance - petit électroménager

ALTRAN

PRENEZ VOS BÉNÉFICES

SI de très bonne qualité qui montre la pertinence de cette acquisition pour Capgemini.

14,40€ (cours au 11.09)
(Ph : 14,74€ - Pb : 6,35€)

↳ Lettre 1830

Les faits. Le CA S1 du groupe de 1,59Md€ progresse en données brutes de 16,1 %, en économique (*proforma* et retraitées de l'impact du nombre de jours travaillés) de 8,5 %, et de 7,4 % en organique. Par région, la première d'entre elles, l'Europe de l'Ouest avec 35 % des facturations, affiche une hausse organique de 9,5 %, tandis que les Amériques (25 % du CA) gagnent 3,9 % avec un retour à la croissance d'Aricent. Le résultat opérationnel décolle de 28,7 % à 178,2M€, faisant progresser la marge de 110 points de base à 11,2 %, alimentée par les deux zones les plus importantes. Le résultat net ajusté atteint 63M€, soit une hausse de 10,8 %, et ce malgré la cyberattaque dont a été victime Altran en début d'exercice (*La Lettre* 1808).

Notre analyse. Cette publication d'excellente qualité permet au titre de légèrement progresser mais dans de faibles proportions. En effet, l'offre annoncée par Capgemini sur le capital d'Altran pour un prix de 14€ par titre (*La Lettre* 1830) limite forcément les mouvements, mais les comptes semestriels démontrent la pertinence de l'OPA pour ce dernier. La direction indique d'ailleurs que l'opération est en bonne voie, dans l'attente de plusieurs conditions suspensives usuelles. Certains opérateurs espèrent toujours une surenchère de la part du fonds activiste américain Elliott, qui s'est invité au capital, ou une meilleure offre de Capgemini sous la pression de ce dernier. Nous ne pensons pas que ces scénarios puissent se réaliser, et conseillons de vendre la ligne Altran dès à présent, pour ceux qui ne l'ont pas encore fait.

LD

FR0000034639 / ALT, SRD, A, PEA
valeur de croissance - R & D externalisée

AKKA TECHNOLOGIES
CONSERVEZ

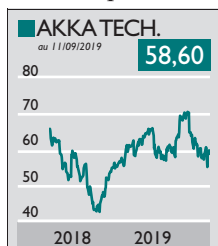
Rebond du titre après une mise au point du groupe suite à des rumeurs.

58,60€ (cours au 11.09)

(Ph : 71,90€ - Pb : 42,10€)

↳ Lettre 1831

Les faits. Akka, qui avait déjà publié fin juillet un CA S1 de 891,4M€ en croissance de 25,2 % dont 8,3 % en organique, a dévoilé en avance, le 6 septembre, une bonne partie des comptes qui ont été communiqués le 11. Le groupe a indiqué que la marge opérationnelle en Allemagne s'est améliorée de 40 points de base pour atteindre 7,7 % et que son résultat opérationnel d'activité (ROA) a



progressé de 23 % à 60M€. Enfin, il a confirmé ses perspectives pour l'année, à savoir une croissance organique de 6 % au minimum, une

marge opérationnelle égale ou supérieure à 8 % et un *cash flow* libre d'au moins 5 % du CA, ainsi que ses *guidances* pour 2022 (ventes de 2,50Md€, 250M€ de ROA et 150M€ de *cash flow* libre).

Notre analyse. Les rumeurs de marché qui entouraient Akka avaient fait plonger son titre de plus de 8,5 % sur les deux séances précédant ces annonces. Cette communication, inhabituelle à quelques jours de la publication officielle des résultats semestriels, a porté ses fruits : l'action a même enregistré la meilleure performance du SRD avec un gain de 7,5 %. Les investisseurs, qui craignaient que les ralentissements du marché automobile et de l'Allemagne pèsent sur les comptes, ont été rassurés à la fois par les chiffres dévoilés, mais aussi par le discours positif de la direction. En effet, elle a indiqué que son positionnement dans les métiers du digital lui permettait de poursuivre de forts développements tant sur le secteur que dans le pays. Conservez.

LD

■ FR0004180537 / AKA, SRD, A, PEA
valeur de croissance - R & D externalisée

FAURECIA
CONSERVEZ

La robustesse des comptes et les perspectives nous semblent peu valorisées.

45,51€ (cours au 11.09)

(Ph : 57,68€ - Pb : 30,06€)

↳ Lettre 1833

Les faits. Les ventes semestrielles ont atteint 8,97Md€ : chiffre quasi stable (-0,2 %) en données publiées mais en recul de 2,8 % à changes constants et sans tenir compte de l'acquisition de Clarion. Parallèlement, selon le cabinet IHS, le marché automobile mondial s'est contracté de 7 %, et toutes les divisions de Faurecia ont donc fait mieux. Notons que la quatrième d'entre elles, consolidée depuis le 1^{er} avril et baptisée Faurecia Clarion Electronics, contribue à hauteur de 235M€, soit pour l'heure moins de 3 % du CA. Quasi identique (-0,4 %), le résultat opérationnel de 645M€ permet à la marge de se maintenir à 7,2 % (7,3 % hors Clarion). Enfin, le bénéfice net part du groupe grappille 1 % à 346M€ malgré des frais de restructuration. La génération de *cash flow* net (257M€, +3,9 %) permet de relativiser un endettement net grimpé à 2,46Md€ après l'acquisition de Clarion. Enfin, toutes les prévisions ont été confirmées, sur la base d'un marché global en contraction de 4 % cette année, contre une anticipation de -1 % précédemment.

Notre analyse. L'équipementier automobile affiche l'une des meilleures surperformances de son secteur et contrairement à la plupart de ses grands concurrents, ses profits n'ont pas fléchi. De plus, la nouvelle division au contenu plus technologique sera l'objet d'une journée investisseurs le 26 novembre. Nous maintenons notre prévision de BNpa de 5,05€ en 2019, ce qui dénote d'un titre peu valorisé puisque les PER de Plastic Omnium et Valeo sont supérieurs. Après avoir renforcé sous 40€ en avril (*La Lettre* 1818), conservez.

EG

■ FR0000121147 / EO, SRD, A, PEA
valeur cyclique - équipements automobiles

EN DEUX MOTS

ALSTOM Premier actionnaire de l'équipementier ferroviaire, Bouygues a l'intention de placer 13 % du capital, soit 29,15 millions d'actions, ce qui ramènerait sa participation à 14,7 %. Grand actionnaire d'Alstom depuis 2006, Bouygues concrétise enfin son intention de réduire son exposition après avoir touché le gros dividende 2018/2019 de 5,50€ (*La Lettre* 1830). Reste à savoir quelle sera la demande et donc le niveau de la décote qui sera appliqué à cette opération massive. Mais à notre sens, la levée progressive de « l'hypothèque Bouygues » sera *in fine* une bonne chose pour Alstom. Conservez.

■ FR0010220475 / ALO ;
cours au 11.09 : 39,38€

ILIAD est parvenu à un accord de distribution avec Altice pour la diffusion des chaînes BFMTV, RMC Découverte, RMC Story, BFM Paris et BFM Lyon Métropole sur ses box Free. Le groupe, en conflit depuis plusieurs mois avec Altice, avait coupé le signal de ces chaînes le 27 août dernier. Aucun détail financier n'est communiqué, mais Iliad sort visiblement gagnant de ce bras de fer, Orange ayant lui aussi refusé de payer les conditions initiales exigées par Altice pour la diffusion de ses contenus. Conservez après avoir allégé (*La Lettre* 1837).

■ FR0004035913 / ILD ;
cours au 11.09 : 81,42€

RUBIS Grâce à l'acquisition de KenolKobil, le CA S1 a pris 13 % à 2,73Md€, même s'il recule de 5 % à périmètre constant. Malgré les coûts d'intégration (processus qui se passe bien, selon la société), le résultat opérationnel courant progresse plus vite (+17 %, toutes branches confondues) et le bénéfice net prend 24 % à 157M€. « L'activité opérationnelle devrait poursuivre sa progression sur le S2 », prévoit la direction. Conservez.

■ FR0013269123 / RUI ;
cours au 11.09 : 51,80€

ENGIE

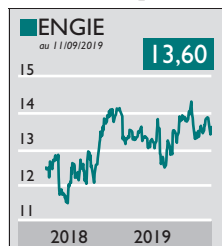
CONSERVEZ

Le nucléaire estompe le dynamisme des autres divisions, et le S2 s'annonce bien.

13,60€ (cours au 11.09)
(Ph: 14,39€ - Pb: 11,31€)

↳ Lettre 1837

Les faits. Le CA S1 a augmenté de 9,3 % à 33Md€, soit une progression organique de 7,6 % plus forte que celle du T1 (+4,4 %). Cela étant, l'EBITDA demeure quasi stable (+0,6 % à 5,30Md€) et le résultat net récurrent (RNR) aussi, à 1,50Md€. Même si le bénéfice part du groupe, dopé par la plus-value de cession de la participation de 69,1 % dans le thaïlandais Glow, est multiplié par 1,6 à 2,10Md€. Les objectifs annuels augurant notamment d'un RNR entre 2,50 et 2,70Md€ ont été confirmés. Rappelons qu'au titre de 2018, vous avez perçu, en deux fois, un dividende global de 1,12€, dont le solde de 0,75€ a été détaché le 21 mai. Lequel comprenait un montant exceptionnel de 0,37€ destiné à compenser le fait que le coupon sera payé en une fois seulement, après l'AG. Désormais, la politique est de distribuer entre 65 et 75 % du RNR, le haut de cette fourchette étant visé au titre de 2019.



Notre analyse. Ces comptes se sont révélés meilleurs que prévu grâce au redémarrage de plusieurs réacteurs nucléaires belges, mouvement qui devrait s'amplifier au S2 et faire davantage lever sur les résultats, d'autant que la base de comparaison deviendra plus favorable. Voilà pour l'«ancien» Engie. Mais le groupe est aussi l'un des acteurs les plus dynamiques d'Europe en matière d'énergies renouvelables, et sa branche Solutions clients (services énergétiques) devrait connaître un S2 mieux orienté grâce aux commandes enregistrées. Conservez donc.

EG

■ FR0010208488 / ENGI, SRD, A, PEA
valeur de rendement - énergie

PERNOD RICARD

CONSERVEZ

Comptes annuels bien meilleurs que prévu et titre au plus haut historique.

169,25€ (cours au 11.09)
(Ph: 179,50€ - Pb: 127,05€)

↳ Lettre 1831

Les faits. Le groupe a publié un CA 2018/2019 (clos fin juin) de 9,18Md€, en croissance brute de 5,3 % et de 6 % en organique. Une progression *proforma* portée par l'Asie-Pacifique dont les ventes ont augmenté de 12 % dans les mêmes termes, grâce aux performances de la Chine (+21 %) et de l'Inde (+20 %). Le résultat opérationnel courant (ROC) à 2,58Md€ grimpe de 9,5 % dont 8,7 % en comparable, la plus forte performance depuis 7 ans, qui permet à la marge correspondante de gagner plus d'un point de pourcentage à 28,1 %. Le résultat net part du groupe progresse dans les mêmes proportions à 1,65Md€. La direction a par ailleurs annoncé une augmentation du dividende de 32 % à 3,12€ et va lancer un plan de rachat d'actions de 1Md€ sur les deux prochains exercices. Enfin, elle vise pour celui en cours, commencé en juillet, une croissance organique de son ROC comprise entre 5 et 7 %.

Notre analyse. Les investisseurs ont largement salué cette publication, supérieure au consensus tant du point de vue de la croissance organique, meilleure au T4 qu'anticipé, que de celle du ROC, portant le titre à un nouveau plus haut historique de 179,50€. Hormis les Vins, qui se replient de 5 % en raison de conditions difficiles au Royaume-Uni et aux États-Unis, toutes les catégories du portefeuille produits affichent de fortes hausses. La bonne gestion du groupe permet de poursuivre les investissements publi-promotionnels sans dégrader les marges, et la politique de retour aux actionnaires est ambitieuse. Enfin, la croissance externe reste importante, avec un nouveau projet de rachat de Castle Brands. Conservez.

LD

■ FR0000120693 / RI, SRD, A, PEA
fond de portefeuille - vins & spiritueux

GESTION DYNAMIQUE

EDF

ACHETEZ

Le projet Hercule est de nature à mieux valoriser les activités non nucléaires.

10,55€ (cours au 11.09)
(Ph: 15,89€ - Pb: 9,89€)

Les faits. EDF a indiqué que sa filiale Framatome lui avait livré des composants de réacteurs «non conformes». Des études sont en cours. Selon *Le Parisien*, le projet gouvernemental Hercule progresse : il s'agit de scinder le groupe en isolant principalement l'activité nucléaire dans une entité («EDF bleu») détenue par l'État. Le reste, «EDF vert», comprendrait la branche Commerce, la distribution, les renouvelables (hors hydraulique), l'Outre-mer et Dalkia.

Notre analyse. La première annonce a pénalisé le titre, mais la seconde indique que si les détails n'en sont pas encore connus et qu'il sera sans doute contesté, «Hercule» avance. Le nouvel EDF qui en sortira sera moins risqué. En attendant, l'endettement est élevé mais supportable (2,4 fois l'EBITDA) alors que l'actif net se situe à 14,80€ par action. Après la baisse du titre, spéculiez.

EG

■ FR0010242511 / EDF, SRD, A, PEA
valeur spéculative - énergie

VIE DU MARCHÉ

ALTRAN Manifestement pour son propre compte, Credit Suisse a renforcé la ligne et détenait, en date du 2 septembre, 5,03 % du capital.

CAST Basé dans le Connecticut, le fonds américain Long Path Partners, qui se présente comme un investisseur de long terme, a porté sa participation à 10,13 % des parts.

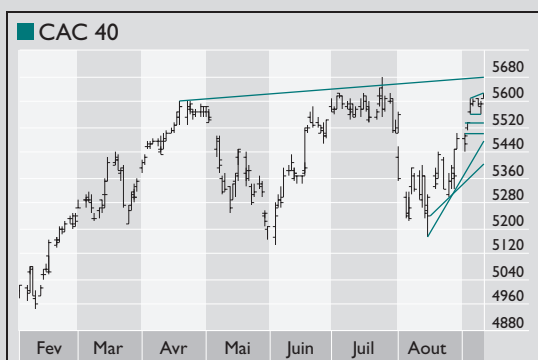
CEGEDIM Par l'intermédiaire du fonds CDC Croissance, la Caisse des dépôts s'est hissée à 4,86 % du capital.

CAC 40

La Bourse de Paris a confirmé son démarrage

hausser, les probables mesures de la BCE soutiennent les actions, en autres stimuler les prêts aux entreprises. En absence de reprise du conflit sino-américain, les investisseurs peuvent se concentrer sur l'économie européenne.

Graphiquement, le CAC 40 a poursuivi son rebond pour aller tester la zone des 5600 points, avec un pic à 5626 points. Il clôture sur une note dynamique ce mercredi à 5618,06 points. Comme nous l'évoquions la semaine passée, le schéma court terme est haussier. Nous nous rapprochons de la zone de résistance correspondant aux derniers plus hauts, vers les 5643/5672. L'indice évolue dans un petit fanion entre 5626 et 5559 points. Une clôture au-dessus des 5626 points devrait permettre une poussée vers le plus haut de l'année à 5672 points. Une extension sur les



5700 points sera alors possible, avant une pause pour digérer ce fort mouvement. Cela étant dit et après la rapidité de ce dernier, nous ne serions pas surpris qu'une consolidation intervienne plus tôt. Ainsi, l'indice reviendrait sur le gap tout proche de 5537/5555, ce serait un bon niveau d'entrée. En cas de clôture en dessous des 5537 points, le repli pourrait être plus fort en direction du gap créé au début du mouvement vers 5484/5508.

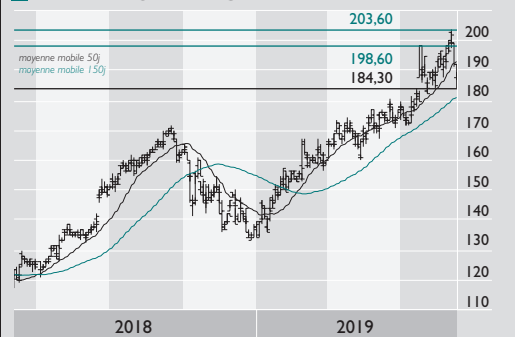
Stratégie / sentiment : nous avons souvent buté sur cette zone des 5600 points. Un retour sur l'un ou l'autre des deux gaps permettrait d'assainir la configuration avant d'envisager de nouveaux sommets. Il faut surveiller ces points pour prendre position.

Conseils : vous attendez un retour sur 5537/5555 pour acheter deux lignes de l'ETF Lyxor Cac40 (LVC / FR0010592014) et deux supplémentaires sur 5484/5508. Vous vendrez pour moitié à 5643/5672 et sur les 5700 points pour le solde.

PG

Opinion	5559 et 5626
Moyen terme	Positif
Semaine	Neutre, possible consolidation
Supports	5559 5537/5555 5484/5508
Résistances	5626 5643/5672 5700

TELEPERFORMANCE



Teleperformance

La valeur évolue dans une tendance haussière depuis début février. Le titre a rebondi sur le niveau support des 184€.

Conseils : nous nous portons à l'achat avec 198,60€ et 203,60€ comme objectifs. Nous plaçons le seuil de précaution sur les 184,30€.

■ FR0000051807 / TEP ; cours au 11.09 : 189€

BNP Paribas

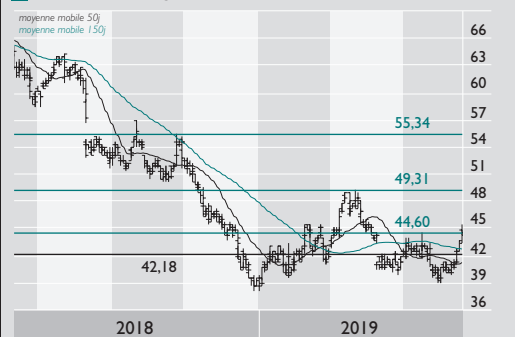
L'action évoluait au sein d'un couloir entre 38,88€ et 41,48€, proche de son plus bas annuel situé à 38,13€. La sortie par le haut de cette zone et le passage de la résistance des 44,60€ attestent de la force du mouvement.

Conseils : nous nous positionnons sur le titre avec les 49,31€ et 55,34€ comme cibles. Le stop de sécurité se situera sur le support des 42,18€.

SDH

■ FR0000131104 / BNP ; cours au 11.09 : 44,30€

BNP PARIBAS



OPÉRATIONS EN COURS

AIRBUS (cours au 11.09 : 123,50€).

Nos cibles demeurent la résistance atteinte en début de mois à 128,78€, le plus haut de juillet à 133,86€ et la projection haussière des 147,80€.

VEOLIA ENV. (cours au 11.09 : 21,51€).

Le titre a cassé le support des 21,57€ puis celui des 21,30€. Mais la rupture des 21,21€ a entraîné la vente de la ligne : nous gagnons au final 4,7 % sur cette position.



NB

Les conseils d'analyse graphique, destinés à exploiter les mouvements de court terme du marché, sont totalement indépendants des conseils d'analyse fondamentale donnés dans les pages 2, 3, 4 et 7.

SCPI : toujours en pole position

SCPI

RENDEMENT Le placement immobilier reste prisé par les épargnants. Rien d'étonnant alors à ce que la pierre-papier affiche des montants de collecte toujours plus conséquents (+5Md€ nette encore en 2018). Il est vrai que les rendements des SCPI restent attractifs dans un contexte de taux bas. Ils sont en moyenne de 4,35 % selon les données de l'ASPIM (Association Française des Sociétés de Placements Immobilier), avec quelques très belles surprises, notamment la SCPI Corum XL qui affiche un taux exceptionnel de 8 % en 2018. La relative régularité des taux de distribution des SCPI est aussi à saluer. Certes, un repli tendanciel est enclenché depuis 2009, année où les détenteurs de parts bénéficiaient encore d'un taux de distribution de 6,07 %. Ce taux s'est d'ailleurs maintenu à plus de 5 % jusqu'en 2014.

Une bonne résistance Pourtant, maintenir de bons taux de distribution* est un exercice ardu pour les gestionnaires de SCPI. L'immobilier d'entreprise, en France et dans les grandes métropoles, est très concurrentiel, en particulier en France. Les prix des bureaux dits « prime » sont au plus haut. « Et dans les centres commerciaux, certains propriétaires sont amenés à offrir un an de loyer gratuit pour s'assurer un taux d'occupation », rapporte Laurent Bodin, fondateur du cabinet de gestion de patrimoine Cèdre Finance.

Cette baisse des revenus conjuguée à la progression du prix moyen des parts explique la baisse des rendements. Mais ce n'est pas tout. En effet, la grande difficulté des gestionnaires aujourd'hui consisterait à gérer l'afflux colossal de collecte enregistrée ces dernières années. En mars dernier, la collecte avait encore augmenté de près de 14 % sur un an glissant, selon l'ASPIM. « Or, acquérir des immeubles rentables et les louer prend du temps. De fait, temporairement le taux d'occupation financière baisse », poursuit Laurent Bodin.

Des stratégies qui font la différence La stratégie d'investissement du gestionnaire sera alors un des facteurs essentiels de réussite. « Afin de gérer au mieux l'adéquation entre la collecte et l'investissement, et ainsi éviter tout effet dilutif, deux de nos SCPI sont à capital fixe. Seule la SCPI Epargne Pierre, investie sur de l'immobilier d'entreprise diversifié, est à capital variable », rapporte Alexandre Claudet, directeur général de Voisin-Groupe Atland. Il s'agira aussi de sortir d'un rôle strictement financier et de valoriser les actifs achetés par le biais de travaux et/ou de réaménagements. « Ceux-ci peuvent se faire en fonction des besoins du locataire en place », ajoute Alexandre Claudet. Concernant la location des actifs, la stratégie consiste à rester investi en France. De cette manière, une SCPI comme Immo Placement maintient des taux de distribution supérieurs à 5,4 %. La gestion opportuniste est la caractéristique principale de Corum XL (Groupe Corum). Cette société n'hésite pas à sortir des frontières de l'Europe pour trouver du rendement. Elle est actuellement investie à plus de 60 % au Royaume-Uni, profitant des incertitudes

entourant le Brexit. « Avec une livre au cours très bas et un marché immobilier hors de Londres très favorable aux acheteurs, nous avons la conviction de bénéficier d'une opportunité historique », précise la société. Là encore, la performance repose autant sur les loyers encaissés que sur la revalorisation des immeubles. La diversification en termes de type d'actifs ou de pays est mise en avant avec notamment des investissements récents en Finlande.

Un investissement de long terme On le voit, choisir d'investir dans une SCPI parmi les 175 commercialisées en France nécessite de la part de l'épargnant de s'intéresser au produit d'investissement lui-même. Outre l'étude du rapport annuel, celle des résultats passés sera conseillée. La régularité du dividende, la revalorisation de la part, mais aussi le niveau du TRI 10 ans (équivalent à la performance globale annualisée sur une décennie) sont de bons indicateurs. Il faut aussi mutualiser ses risques en investissant sur un panel de SCPI. « Miser sur une SCPI sectorielle, puis thématique, puis sur une société dotée d'une gestion classique sera porteur », selon Laurent Bodin. Alors que sa fiscalité relève de celle des revenus fonciers, l'achat à crédit, démembré (nue propriété ou usufruit) ou encore via un contrat d'assurance-vie peut être opportun. Quoi qu'il en soit, vous n'échapperez pas aux frais de souscription de 8 à 10 %, qui gommement au passage les deux premières années de performances.

AM

* Nous tenons à votre disposition un tableau des cinq SCPI ayant le meilleur taux de distribution en 2018. Pour l'obtenir, veuillez envoyer un mail à l'adresse suivante : lalettre@leparticulier.fr

Franches hausses avant la BCE et la Fed

TENDANCE

C'est peu dire que l'optimisme des boursiers s'est amplifié ces derniers jours. Ainsi durant la période de cinq séances qui s'est terminée mardi soir aux États-Unis, l'indice large S&P 500 s'est adjugé 2,52 % à 2 979,39 points. Le voilà ainsi pratiquement revenu au sommet historique (3 027,98 points) atteint fin juillet, soit juste avant que les nouveaux droits de douane imposés par Donald Trump à la Chine ne viennent gâcher la fête. Certes, le nombre d'emplois créés en août (130 000) a manqué les attentes (160 000). De plus, la moyenne mensuelle depuis début 2019 revient ainsi à 158 000, chiffre nettement inférieur à celui des années précédentes (dont 223 000 en 2018). Mais le taux de chômage demeure au plancher, à 3,7 %. L'Asie n'était pas en reste, surtout le Nikkei 225 japonais (+4,59 %), alors que le CSI 300 chinois (+1,13 %) avait pris de l'avance ces dernières semaines. L'optimisme affiché par Washington quant aux négociations commerciales a joué à plein. En Europe enfin, malgré des indicateurs mal orientés pour l'Allemagne, le DAX 30 s'est adjugé 3 %, laissant sur place un FTSE 100 qui, lui, est resté stable face à la perspective du Brexit. Globalement, et d'un point de vue macroéconomique, « il n'y a pas de quoi fanfaronner. Heureusement nos béquilles sont de retour : dès jeudi on attendra le bouquet final de Draghi à la BCE puis la semaine suivante, ce sera au tour de la Fed », commente la banque privée genevoise Bordier & Cie.

EG

GIMV

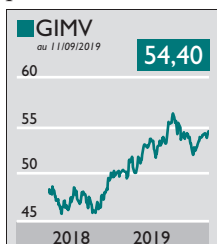
SURVEILLEZ

Les opérations réalisées durant l'été rassurent quant à l'évolution du portefeuille. Renforcez sous 52€.

54,40€ (cours au 11.09)
(Ph : 56,50€ - Pb : 45,50€)

➤ Lettre 1832

Les faits. Depuis notre dernier article, mi-juillet (*La Lettre 1832*), le capital-investisseur belge s'est montré actif. En premier lieu, il a cédé ses parts dans la biotech allemande Breath Therapeutics moyennant un retour sur investissement « largement » supérieur à l'objectif de long terme (soit +15 % l'an) assigné au portefeuille dans son ensemble. Il s'est aussi défait de ses parts dans l'ESN Thinkstep (Allemagne) et dans le distributeur spécialisé de la quincaillerie Legallais (France), en faisant mieux que prévu, sans précision. En second lieu, le groupe a renforcé son investissement dans la société phytosanitaire AgroSavfe et la biotech ophtalmologique Istar Medical, belges toutes les deux. Par ailleurs, deux entreprises néerlandaises du portefeuille, One of A Kind Technologies (systèmes de vision par ordinateur) et Equipe Zorgbedrijven



(cliniques), ont procédé à des acquisitions. Enfin, les comptes semestriels seront publiés le 22 novembre.

Notre analyse. Le groupe anversois a connu un été studieux permettant de confirmer qu'il semble toujours capable de dépasser l'objectif de rendement assigné à son portefeuille, qui lors de l'exercice 2018/2019 (clos fin mars) avait été battu pour la 5e fois d'affilée. Ces opérations sanctionnent une fois de plus la qualité du processus d'investissement. Il s'agit d'une bonne nouvelle alors que la rentabilité du *private equity* est régulièrement un sujet d'inquiétude. De même, le groupe parvient toujours à identifier des sociétés où investir, qu'il s'agisse de renforcer un placement existant ou d'en réaliser un nouveau. Nous comprenons que les multiples retenus pour ces opérations sont raisonnables, facteur clé pour l'espérance de gain. Bref, GIMV parvient à renouveler ses actifs. Ce sont autant d'éléments qui justifient que la plupart du temps, le cours soit supérieur à l'ANR, soit 52€ par action après le paiement du coupon 2018/2019 (2,50€ bruts) selon le dernier calcul en date. Surveillez en vue de renforcer sous ce niveau pour le moyen terme.

EG

■ BE0003699130 / GIMB, coté à Bruxelles éligible au PEA, zone euro
fond de portefeuille - capital-investissement

ALCON

CONSERVEZ

La recovery de Vision Care semble se concrétiser.

58,70CHF (cours au 11.09)

(Ph : 63,85CHF - Pb : 50CHF)

➤ Lettre 1832

Les faits. Le CA semestriel a grappillé 1,2 % à 3,64MdCHF. Hors changes, pour ce groupe très exposé à l'Amérique du Nord, il progresse de 5 %, porté par la division Surgical (équipements et consommables pour la chirurgie oculaire ; +6 %), grâce notamment aux produits destinés à l'opération de la cataracte et aux implants PanOptix. La branche Vision Care progresse moins vite (lentilles de contact et produits de soin ; +3 %), mais a connu un T2 nettement plus favorable (+6 %). Les lentilles des nouvelles gammes Dailies Total 1 et Systane continuent de monter en puissance, avec toujours une progression « à deux chiffres » au T2. Pénalisée par les changes, la marge opérationnelle s'est tassée de 18,2 à 17,1 %, et le bénéfice net ajusté (notamment des frais d'IPO) ressort à 478M\$ (0,98\$ par action). Enfin, le groupe genevois anticipe toujours, sur l'ensemble de 2019, une croissance hors changes de 3 à 5 % ainsi qu'une marge opérationnelle entre 17 et 18 %.

Notre analyse. La robuste activité de Surgical découle d'une position commerciale plus solide dans ce métier et du début de vie de certains produits, comme PanOptix. C'est le point fort d'Alcon, mais les investissements consentis ces dernières années dans Vision Care semblent tout juste commencer à porter leurs fruits. Et ce d'autant plus qu'une nouvelle lentille, Precision 1, vient juste d'être lancée. De ce fait, le poids des devises sur la rentabilité opérationnelle ne nous inquiète pas, d'autant que les objectifs annuels restent à portée. Ceux qui n'ont pas la valeur peuvent encore l'acheter (*La Lettre 1828*). Conservez-la sinon.

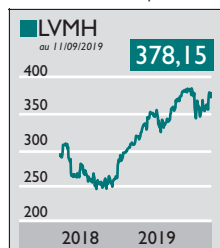
EG

■ CH0432492467 / ALC, coté à Zurich non éligible au PEA, hors zone euro
valeur de croissance - ophtalmologie

LE MONDE

LA STRATÉGIE NUMÉRIQUE DES ACTEURS DU LUXE VUE PAR BERNSTEIN

Emmenée par Luca Solca, l'équipe de Bernstein s'est penchée sur le secteur du luxe du point de vue de la « communication numérique » : comprendre la présence sur les réseaux sociaux, ce qui, en l'espèce, se résume essentiellement à Instagram, qui permet de partager des photos et des vidéos. En effet, selon le cabinet GlobalWebIndex, 31 % des personnes utilisent d'abord ces outils numériques pour chercher et identifier les produits qu'ils vont acheter. L'enjeu commercial étant important, les géants du luxe n'ont pas ménagé leurs efforts pour développer leur audience et gagner des « suiveurs » (*followers*, en anglais) qui reçoivent instantanément leurs nouvelles publications. Ainsi, Chanel, Gucci, Louis Vuitton et Christian Dior sont les marques les plus suivies sur



Instagram, avec entre 26,1 et 35,5 millions de « suiveurs ». Ce sont aussi elles

qui en gagnent le plus, et d'abord Gucci : environ 10 millions de mieux en un an. Gucci détient un autre « titre Instagram » : celui du taux d'engagement le plus élevé, c'est-à-dire que ses publications sur Instagram sont les plus partagées, commentées ou « aimées » (on dit aussi « likées »), lorsque celui qui voit une publication sur les réseaux sociaux coche le « cœur », ce qui signifie qu'il l'apprécie. Cela étant, cet indicateur d'effervescence de la marque sur Instagram a

sensiblement diminué pour Gucci depuis un an, les tendances étant meilleures pour Chanel, Louis Vuitton, et surtout Christian Dior. Grâce à leurs stratégies numériques et aux montants qu'elles y consacrent, les « méga-marques » sont sans surprise les plus visibles sur les réseaux sociaux. Dans sa revue semestrielle, Bernstein distingue cependant Moncler. Toujours « poids plume » avec seulement 2,3 millions de suiveurs, la marque italienne « enregistre la plus forte progression en matière d'engagement dans les médias sociaux » mesurée par l'augmentation du nombre de « likes » et aussi de commentaires, soulignent les spécialistes. Une tendance qui n'est pas liée au nombre de publications, Moncler « postant » relativement peu, ce qui signale que toutes les stratégies numériques ne rencontrent pas le même succès.

Globalement, Bernstein conseille à l'achat LVMH (en visant 420€), Kering (540€), Richemont (100CHF) et aussi Moncler (42€).

CREDIT SUISSE ENFIN CONFiant EN TELEPERFORMANCE

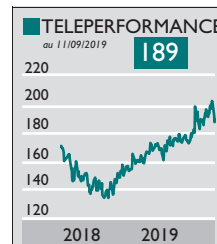
Le bureau d'études suisse a relevé de manière spectaculaire sa recommandation et son objectif de cours sur Teleperformance suite aux comptes semestriels de ce dernier. Daniel Hobden, qui suit le groupe pour Credit Suisse, voit plusieurs raisons de se placer sur la valeur. D'une part, la résilience du modèle économique, comme le montre la croissance organique des ventes de plus de 5 % depuis maintenant 29 trimestres consécutifs. D'autre part, les diversifications pertinentes réalisées ces dernières années : les services

Bienvenue aux nouveaux abonnés

Nos conseils d'achat toujours d'actualité :

- Leonardo (*La Lettre* 1837)
- Vilmorin (*La Lettre* 1836)
- GL Events (*La Lettre* 1828)

spécialisés représentent désormais 14 % du CA et 32 % du résultat opérationnel. Enfin, le courtier



espère que la part du numérique va continuer de progresser (22 % fin juin contre 5 %

en 2012) et estime que d'autres acquisitions vont venir soutenir la valorisation de l'action, toujours décotée de 8 % par rapport à la moyenne des valeurs de croissance de qualité suivies par le *broker*. En conséquence, il relève son conseil de « neutre » à l'achat et vise 225€ contre un objectif de cours de 160€ auparavant.

LE BREXIT OFFRE DES OPPORTUNITÉS

C'est l'avis de César Pérez Ruiz, responsable des Investissements et CIO chez Pictet Wealth Management. Si la situation politique outre-Manche semble inextricable pour le moment, l'adoption d'une loi empêchant un « no deal » réduit les risques selon l'expert : « La plupart de nos scénarios tablent en outre sur des mesures de relance budgétaire, nous sommes passés d'un positionnement sous-pondéré à neutre à l'égard des actions britanniques. »

La Lettre des Placements adhère à FIDEIO, association d'auto-discipline ayant pour but de favoriser la transparence de l'information financière. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site : www.fideo-france.org

Fideo
ASSOCIATION POUR LA TRANSPARENCE DANS L'INFORMATION FINANCIÈRE

Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et de diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site :

www.leparticulier-placements.com
Sauf précision contraire, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage, deux jours ouvrés précédant la publication, à 17h35.

LeParticulier

LA LETTRE DES PLACEMENTS DU PARTICULIER
14, boulevard Haussmann
75009 PARIS
lalettre@leparticulier.fr

Président : Marc Feuillée
Directeur général : Jean-Luc Breyse
Directeur des rédactions : Arnaud Bouillin
Rédacteur en chef : Roland Laskine (RL)
Chefs de rubrique : Loïc Danton (LD) et Emmanuel Gentilhomme (EG)
Secrétaire de rédaction : Olivier Nonis (ON)
Ont collaboré à ce numéro : Philippe Garnier (PG), Sylvain D'Huissel (SDH) et Anne Michel (AM)

ALLÔ FINANCIER
Tél : 01 57 08 55 50 de 9h à 17h,
du lundi au vendredi

Lettre hebdomadaire éditée par Particulier et Finances Editions
Actionnaire : Groupe Figaro au capital de 496 902 996€
Président : Marc Feuillée
Dépôt légal : 3^{ème} trimestre 2019
Commission paritaire : N° 1223 T 84206
ISSN 1768-112X

FABRICATION
Chef de fabrication : Aurélien Sebag
Imprimerie de Compiègne
ZAC des Mercières
2, avenue Berthelot
60200 COMPIEGNE



COMMERCIAL
Directrice commerciale et marketing : Florence Couplet
Responsable diffusion : Sophie Gueugnon
Graphiste : Anna Lorrai

ABONNEMENTS
4 rue de Mouchy 60438 Noailles Cedex
Tél : 01 55 56 71 11 de 8h30 à 19h,
du lundi au vendredi
Responsable adjointe : Isabelle Robin
Gestionnaire d'abonnements : Patricia Combes
E-mail : abonnement@leparticulier.fr
Tarifs : 1 an : 283€ (50 numéros)
12€ le numéro
Prélèvement automatique : 26€ par mois
Pour tout changement d'adresse, veuillez nous indiquer impérativement votre ancienne adresse.
Merci

PEFC 10-31-1668 / Certifié PEFC

Origine du papier : Allemagne. Taux de fibres recyclées : 0%.
Eutrophisation : Prot 0.017 kg/tonne de papier.
Ce produit est issu de forêts gérées durablement et de sources contrôlées / pefc-france.org

Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager notre responsabilité.

Toute reproduction même partielle, par quelque procédé que ce soit, est interdite. Loi du 11 mars 1957.