



# Coronavirus : Un choc sanitaire et un choc économique



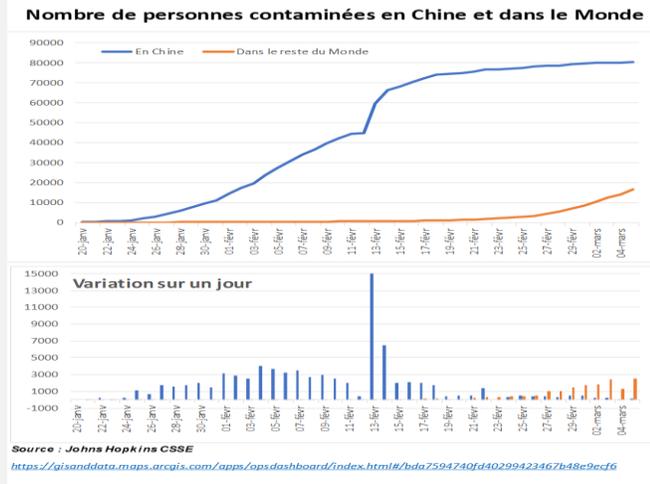
■ EN BREF	3 – 4
■ RESULTATS D'ENTREPRISES	5 – 10
■ VALORISATION DES MARCHÉS	11 – 15
■ MARCHÉ OBLIGATAIRE	16
■ PERFORMANCE DES INDICES	17 – 20
■ ANALYSE GRAPHIQUE	21
■ STATISTIQUES SBF120	22 – 27



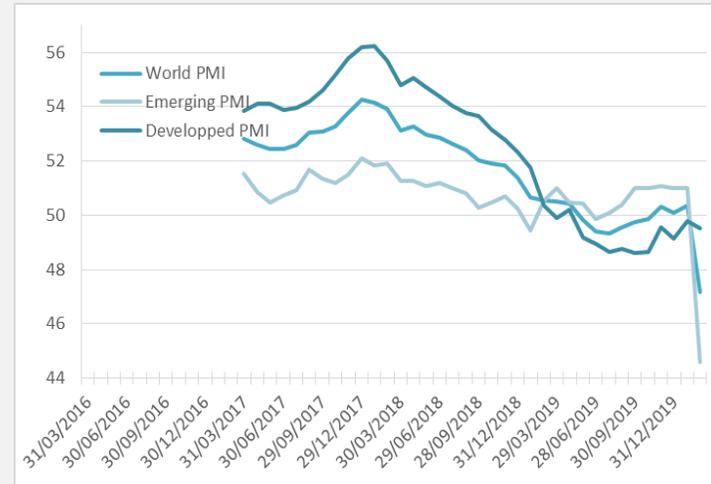
Avertissement : Entreprise d'investissement agréée par le CECEI le 25 juillet 1997 (Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement de la Banque de France) et par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers), la FINANCIERE D'UZES est également membre d'Euronext. La FINANCIERE D'UZES relève des autorités compétentes que sont l'AMF et l'ACPR. Les informations contenues dans ce document ont été puisées aux meilleures sources mais ne sauraient entraîner notre responsabilité. Par ailleurs, La FINANCIERE D'UZES est organisée de manière à assurer l'indépendance de l'analyste ainsi que la gestion et la prévention des éventuels conflits d'intérêt.

# Chute des indicateurs d'activité en Asie en février, FINANCIÈRE D'UZÈS bonne résistance ailleurs

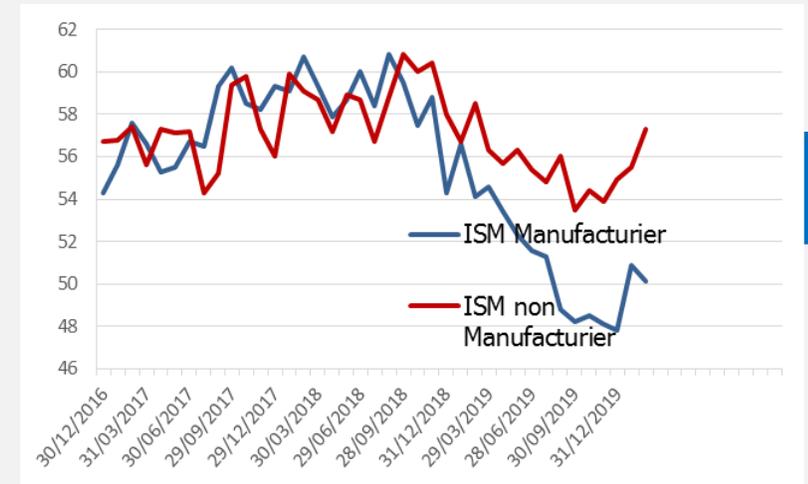
## Evolution des cas de contamination



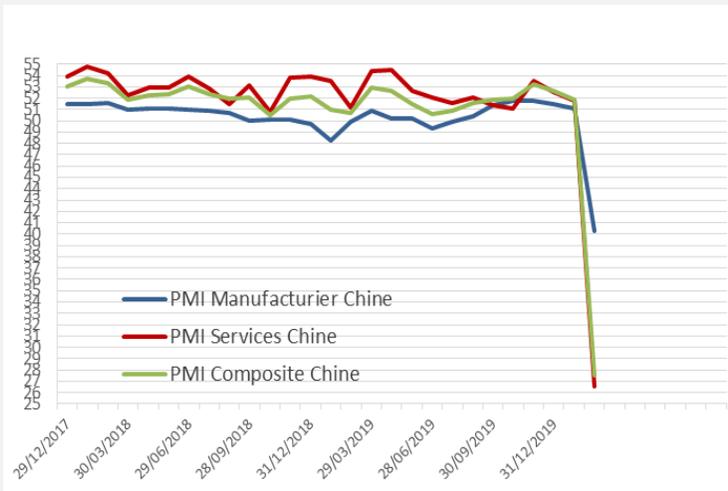
## PMI Monde



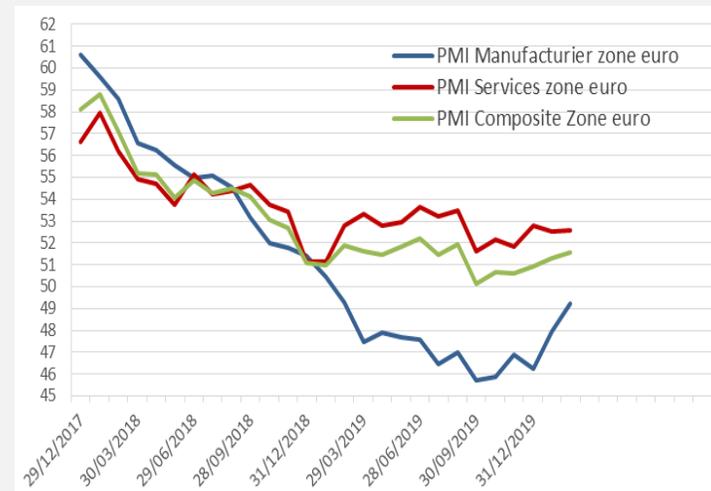
## PMI USA



## PMI Chine



## PMI Zone euro



Chute brutale des indices PMI en Chine et dans les pays étroitement associés (Corée, Taiwan, Japon) en février. Activités de services les plus menacées du fait de l'annulation des voyages et événements et des contraintes de circulation qui vident les commerces.

- Chine : PMI Markit Manufacturier à 40,2 après 51,1 en janvier; PMI Markit non manufacturier à 26,5 vs 51,8.

- Japon : PMI Manufacturier à 47,8 après 48,8 en janvier. PMI des services à 46,8 après 52 en janvier.

Bonne résistance des ISM aux USA : ISM Manufacturier à 50,1 (vs 50,9) en janvier; ISM des services à 57,3 vs 50,9.

Résilience des derniers indicateurs en zone euro. Mais ils vont se dégrader fortement en mars avec les mesures de confinement décidées en Italie et la diffusion du virus à d'autres pays dont la France. PMI Manufacturier Europe : 49,2 vs 47,9 en janvier. PMI des services à 52,6 vs 52,5.

## Coronavirus état des lieux au 6 mars

- Les nouvelles infections tendent à baisser en Chine mais l'épidémie prend de l'ampleur hors de Chine : >110 000 cas de contamination dans 85 pays (dont >80 500 cas en Chine); >3800 morts dont > 3000 en Chine.
- En Europe, >5000 cas confirmés dans 18 pays membres. L'Italie devient le principal épice de l'épidémie avec >4000 cas de contamination. Des mesures de soutien sont déjà décidées: 3,6Md€ de réductions d'impôts pour les entreprises en difficulté, 900M€ pour les zones les plus touchées par l'épidémie, une aide au secteur du Tourisme.
- En France >1000 cas de contamination recensés, au 6eme rang des foyers d'infection du coronavirus selon l'OMS et la première destination touristique au monde selon une agence de l'ONU. Une série de mesures est annoncée par Bercy pour soulager les entreprises en difficulté : recours au chômage partiel , report d'échéances sociales et fiscales, facilités de crédit.

## Chine : quelques repères

- PIB Chine: 16% PIB Monde, 26% de la production industrielle mondiale, première puissance exportatrice mondiale (11% du commerce mondial de marchandises, 19% de son PIB exporté dans le monde), première puissance importatrice mondiale (2,2% du PIB monde exporté vers la Chine)
- PIB Chine 2019 : +6% dont +6%/T4. Contribution pour 1/3 à la croissance mondiale.
- **PIB Chine T1 2020<sup>e</sup>: -1% (T/T) vs +1,5%/T12019** qui pourrait ramener la croissance mondiale à 0 au T1.
- Zone Euro : 16% PIB Monde, 19% de la production mondiale. Exportations directes vers la Chine 1,5% PIB.
- Croissance PIB Eurozone 2019 : +1,2% dont +0,2%/T4.

## Prévisions de croissance mondiale : mise à jour OCDE mars 2020

- **PIB Monde 2020<sup>e</sup> révisé à +2,4% vs +2,9%** en novembre (-50pb vs consensus à -20pb début février) avec les hypothèses suivantes : un arrêt de la progression de la maladie 1/courant mars en Chine, 2/ courant T2 pour le reste du monde.
- **PIB Chine 2020 révisé à +4,9% (vs +5,7%, -80pb), PIB Zone euro à +0,8% (vs +1,1%, -30pb), PIB USA à +1,9% (vs +2%, -10pb).**
- **PIB France 2020 révisé à +0,9% vs +1,3% (OCDE);** à <+1% pour le gouvernement français; à +0,5% (vs +1%) pour l'agence de notation S&P, avec une reprise en U au T2, mais fragile.
- Attention aux activités de service, les plus à risque dans les pays développés (60% à 80% du PIB selon les zones), qui pourraient fragiliser le cycle économique.
- **Scénario extrême OCDE en cas de contamination en Asie, Europe et Amérique du Nord : PIB Monde 2020 à +1,5% (-140pb). Pour sa part, la zone euro basculerait en récession**

## Vers un soutien monétaire et budgétaire massif

- Les Banques centrales réagissent. Le soutien est unanime : 1/ Baisse en urgence des taux de la Fed de -50pb le 3 mars, 2/ Baisse des taux en Australie, Malaisie et Canada, 3/ Au Japon, injection de liquidités par la BOJ (achats d'ETF), 3/ En Europe, la BCE fait pression sur les coûts financiers via son programme de rachats d'actifs et se dit « prête à prendre les mesures appropriées ». La Banque mondiale débloque une première aide d'urgence de 12Md\$, le FMI une aide de 50Md€ pour les pays émergents à faible revenus.
- De leur côté les autorités des pays concernés multiplient les mesures de confinement et de soutien, notamment aux entreprises dans le but de limiter les risques de faillite.

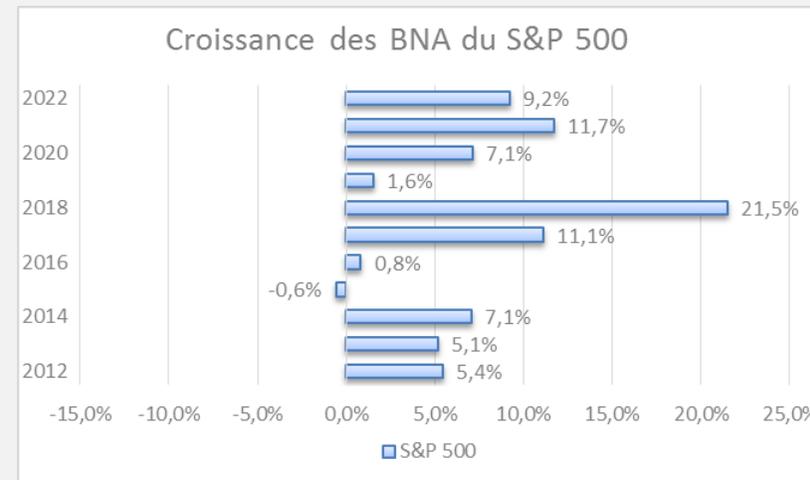
# Résultats d'entreprises : un impact coronavirus encore très sous estimé (1 / 5)



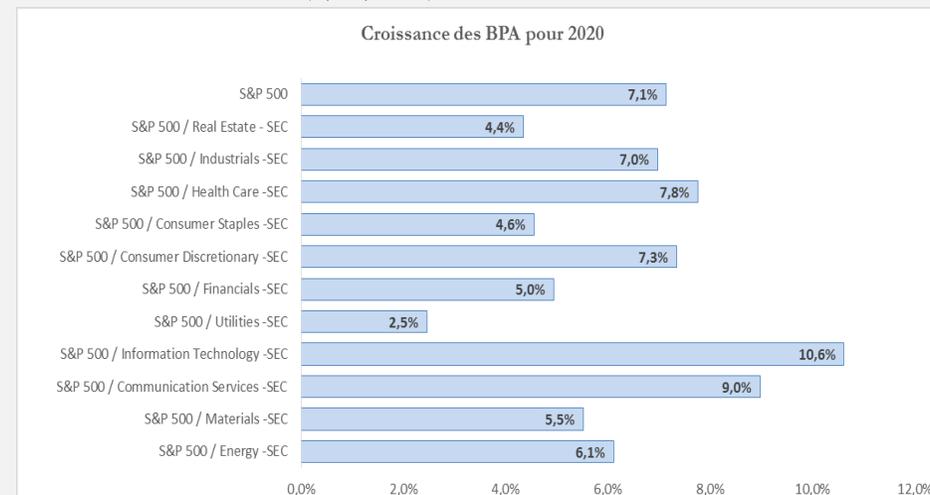
## S&P 500 : fin des T4, report de l'attention des investisseurs sur 2020

- Aux USA, la saison des earnings s'achève avec des publications du T4 supérieures aux attentes, en hausse de +1,6% (vs -0,9% attendu), avec le soutien 1/des bonnes publication du secteur Techno et des big 5 en particulier : Amazon, Apple, Microsoft, Google/Alphabet, Facebook (BNA T4 à +16% vs une moyenne à 0 pour le S&P500 hors big5), 2/ d'un taux d'imposition effectif inférieur aux attentes.
- En revanche les taux de marge, à quelques exceptions près - Utilities, Technologie et Communication/Services -, se contractent pour le 4<sup>ème</sup> trimestre consécutif (CA T4 : +3,9%, BNA +1,6%).
- Au total, la croissance des BNA pour 2019 ressort positive de +1,6%, tirée par les secteurs de la Santé, les Financières et les Utilities.
- Avec la fin des T4, l'attention se reporte sur 2020. Par rapport au mois dernier, le consensus s'ajuste à la baisse, mais très progressivement, avec une croissance des BNA 2020 révisée à +7,1% (vs +8,7% le mois dernier), et par trimestre une accélération attendue de +2%/T1 à +11%/T4.
- Momentum 2020/21 : toujours baissier.
  - Nous nous attendons à ce que les ajustements se poursuivent, avec une accélération à la publication des T1 où les impacts du coronavirus seront plus complètement compris et intégrés par les directions d'entreprises.
  - A ce stade, avertissement de Apple et Microsoft qui s'annoncent impactés par des retards de production en Chine. Baisse d'activité de Microchip et NXP au T1. Interruption des chaînes d'approvisionnement pour Hasbro, fermetures de magasins pour Starbucks, Apple, Adidas, Nike, baisse des ventes pour Ford, réduction des vols vers l'Asie et l'Italie pour United Airlines, baisse des paiements transfrontaliers pour Visa et Mastercard...
  - Le plus souvent, les commentaires mettent en avant les facteurs d'incertitude et un « choc d'offre » mais sans le chiffrer. Les guidances 2020 sont encore largement données hors impact économique du coronavirus.

BNA S&P500 (6/03/2020)



BNA S&P500 2020e (6/03/2020)



# Résultats d'entreprises (2/5)

## Stoxx 600 : des perspectives 2020 totalement incertaines

- En Europe, les résultats 2019 sont dans l'ensemble conformes aux attentes et plutôt bons. Les BNA ont néanmoins continué de s'ajuster à la baisse à +2,8% (vs +3,8%), avec les révisions les plus sévères pour les secteurs automobile et Matières premières.
- Surtout les perspectives 2020 restent incertaines, dans un environnement particulièrement instable : 1/montée des incertitudes autour du Brexit (sans accord au 1 juillet sur un prolongement de la période de transition, les règles de l'OMC s'appliqueront), 2/Fragilité du secteur de l'industrie et du marché automobile, 3/ Risque coronavirus dont l'impact n'est pas chiffré dans la plupart des cas.

### S'agissant du coronavirus

- Aucun secteur ne semble vraiment indemne: AB Inbev (CA T1 -10%), Danone (eau en bouteille et division infantile en Chine), LVMH, Burberry, SMCP, Pandora, Accor (fermetures temporaires de boutiques/hôtels en Chine), Interparfum (CAT1e -10%), SEB (CA T1e -12%), Decaux (CA T1e -10%), Schindler (CA T1e -10%), PSA (ventes sous pression en Chine), British Airways, Air France KLM (fermeture des lignes vers la Chine), Lufthansa (arrêt de 20% de la flotte aérienne), GL Events (report de salons).
- Dans la plupart des cas, son impact n'est pas encore quantifié (Beiersdorf, Lindt, Intertec, Valeo, POM, Manitou, Kone, Saint Gobain, Arcelor Mittal, Solvay, Amadeus, NH Hoteles,...).
- Dans le cas contraire, les études d'impact ne portent que sur le seul T1 et hors nouveaux foyers de contamination, avec un retour progressif à la normale au T2 :

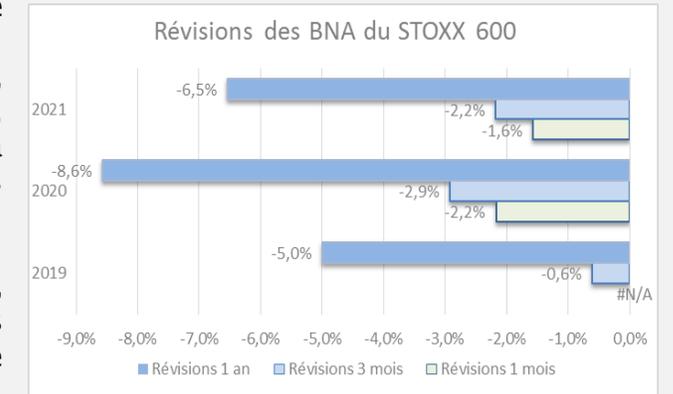
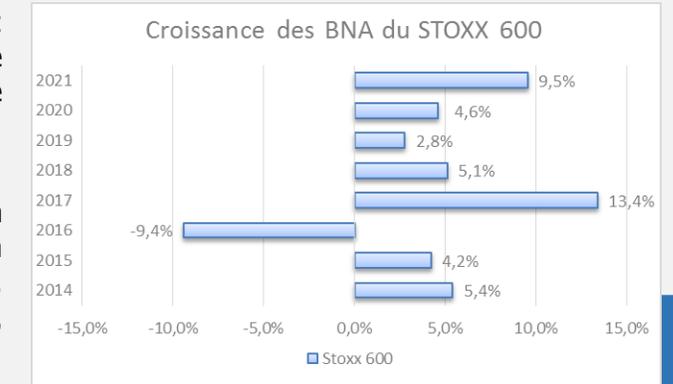
i/ pour les secteur (Luxe, Transport) et les sociétés (SEB, Schindler, Decaux, Amadeus, Interparfum, GL Events, Koné, Air France KLM...) les plus largement exposées en Chine, l'impact sera fort au T1 et au T2 (-15% à -20% de manque à gagner en CA) pour un manque à gagner de -5% à -10% sur l'année, voire -20% pour le Transport aérien de passagers (estimation IATA).

ii/ Le plus souvent néanmoins, l'impact était encore assez limité à ce stade, entre -5/ -10% au T1, -1% à -2% sur l'année (Bureau Veritas, Suez, Elis, Biomérieux, Danone, Essilor, Nestlé, Dassault Systèmes, Schneider...) compte tenu des stocks de couverture, d'une géographie des fournisseurs le plus souvent à l'écart des zones difficiles et d'un retour progressif à la normale en Chine avec réouverture progressif des points de vente et des usines (Hermès, Essilor, SEB, Koné, Saint Gobain...), hors province de Hubei où les mesures de confinement se prolongent (SEB, Nissan, Honda).

- En tout état de cause ces premières estimations restent très approximatives en négligeant toute une série d'éléments négatifs : annulation sans report de dépenses (tourisme, transport aérien...), diffusion de l'épidémie et élargissement des zones de confinement (Italie du Nord), désorganisation des secteurs à cycles d'innovation courts, réorganisation des chaîne de production, ...

De fait, si la priorité des autorités est sanitaire et si les mesures de confinement se multiplient, alors le coût économique pourrait être important avec un choc de production (ou choc d'offre) et un choc de consommation qui commencera à se matérialiser avec plus ou moins d'acuité dans les prochaines semaines.

### BNA Stoxx 600 – (Factset 6/03/2020)



# Résultats d'entreprises (3/5)

## Momentum : négatif

- Le consensus continue son processus d'ajustement. Le momentum à 1 mois/3 mois reste très négatif.
  - BNA 2019 : +2,8% (vs +3,8% le mois dernier)
  - BNA 2020: +4,6% (vs +6,4%)
  - BNA 2021 : +9,5% (vs +8,9%)
- Dégradation généralisée avec les révisions les plus fortes pour les secteurs les plus à risque: Automobile (-6,3%), Pétrole/Matières Premières (-6,8%/-7,1%), Chimie (-4,5%), Télécoms (-5,7%), Distribution spécialisée -5,5%)...

	Market Cap	PER		EPS Growth			Net Div Yield 2019	3M Earnings Revision		
		2021	2020	2021	2020	2019		2021	2020	2019
STOXX Europe 600	100,00%	12,7x	13,9x	9,5%	4,6%	2,8%	3,75%	-2,81%	-3,66%	-0,9%
STOXX Europe 600 / Automobiles & Parts (Capped)	2,39%	5,9x	6,6x	11,9%	20,7%	-25,2%	4,01%	-4,8%	-6,2%	-14,7%
STOXX Europe 600 / Banks (Capped) - SS	9,77%	7,2x	7,7x	5,8%	0,6%	0,5%	6,56%	-2,6%	-2,8%	-0,3%
STOXX Europe 600 / Basic Resources (Capped) - S	2,64%	9,2x	10,1x	9,2%	9,2%	-24,3%	6,94%	-5,7%	-10,7%	-11,6%
STOXX Europe 600 / Chemicals (Capped) - SS	4,31%	16,3x	18,4x	12,8%	6,2%	-8,9%	3,00%	-3,2%	-5,0%	-1,3%
STOXX Europe 600 / Construction & Materials (Ca	3,20%	13,1x	14,3x	9,2%	8,4%	15,2%	3,18%	-0,6%	-0,9%	-0,6%
STOXX Europe 600 / Financial Services (Capped) -	2,32%	15,1x	15,5x	2,7%	-28,6%	115,7%	2,89%	-3,6%	6,8%	35,9%
STOXX Europe 600 / Food & Beverage (Capped) -	5,66%	17,7x	19,3x	9,1%	3,3%	12,5%	2,63%	-4,8%	-4,9%	-1,7%
STOXX Europe 600 / Health Care (Capped) - SS	14,39%	15,9x	17,7x	11,0%	5,7%	10,4%	2,62%	-0,3%	-0,7%	1,1%
STOXX Europe 600 / Industrial Goods & Services (	11,86%	14,3x	16,0x	12,2%	7,0%	7,3%	2,79%	-2,8%	-3,2%	-0,3%
STOXX Europe 600 / Insurance (Capped) - SS	6,09%	9,0x	9,5x	6,1%	8,0%	10,4%	5,51%	-0,9%	-1,4%	-2,4%
STOXX Europe 600 / Media (Capped) - SS	1,94%	13,2x	14,2x	8,1%	1,3%	5,4%	3,58%	-3,5%	-4,0%	-0,5%
STOXX Europe 600 / Oil & Gas (Capped) - SS	4,80%	8,7x	9,8x	12,0%	8,1%	-13,6%	6,81%	-4,3%	-8,0%	-2,2%
STOXX Europe 600 / Personal & Household Goods	8,25%	16,8x	18,3x	8,5%	7,3%	1,3%	2,92%	-3,3%	-4,2%	-3,1%
STOXX Europe 600 / Real Estate - SS	2,18%	18,1x	19,0x	5,4%	2,1%	-3,0%	3,90%	-6,6%	-6,1%	-2,4%
STOXX Europe 600 / Retail (Capped) - SS	2,89%	17,1x	19,1x	11,6%	6,9%	-0,4%	2,98%	-3,6%	-6,2%	-3,9%
STOXX Europe 600 / Technology (Capped) - SS	5,44%	17,7x	20,9x	17,8%	11,0%	7,5%	1,28%	-2,4%	-4,1%	-2,5%
STOXX Europe 600 / Telecommunications (Capped	2,80%	12,7x	14,4x	13,0%	9,9%	-11,7%	5,16%	-4,5%	-6,0%	-2,6%
STOXX Europe 600 / Travel & Leisure (Capped) - S	1,42%	8,9x	10,3x	15,9%	9,2%	-2,4%	3,16%	-0,1%	-4,0%	0,9%
STOXX Europe 600 / Utilities (Capped) - SS	4,18%	15,7x	16,5x	5,2%	-1,7%	43,9%	4,32%	-0,2%	-0,2%	10,3%

## BNA Stoxx 600 - Révisions 1 / 3mois (9/03/2020 Factset)

Secteurs Cycliques	Révision prévisions résultats 2020 depuis	Révision prévisions résultats 2020
	1 mois	depuis 3 mois
Automobile	-4,9%	-6,2%
Matières premières	-6,0%	-10,7%
Chimie	-1,8%	-5,0%
Construction & Matériaux	0,5%	-0,9%
Industries & Services	-1,9%	-3,2%
Technologie	-1,9%	-4,1%
Hôtellerie	-3,6%	-4,0%
Média	-3,1%	-4,0%
<b>Secteurs Défensifs</b>		
Agroalimentaire	-4,3%	-4,9%
Biens de consommation	-3,4%	-4,2%
Distribution	-2,8%	-6,2%
Santé	-1,3%	-0,7%
<b>Pétrole</b>		
Pétrole	-5,0%	-8,0%
<b>Rendement</b>		
Immobilier	-4,8%	-6,1%
Opérateurs Télécom	-2,8%	-6,0%
Services aux Collectivités	-0,1%	-0,2%
<b>Finance</b>		
Banques	-2,5%	-2,8%
Services Financiers	5,4%	6,8%
Assurances	-1,7%	-1,4%

# Résultats d'entreprises (4/5)

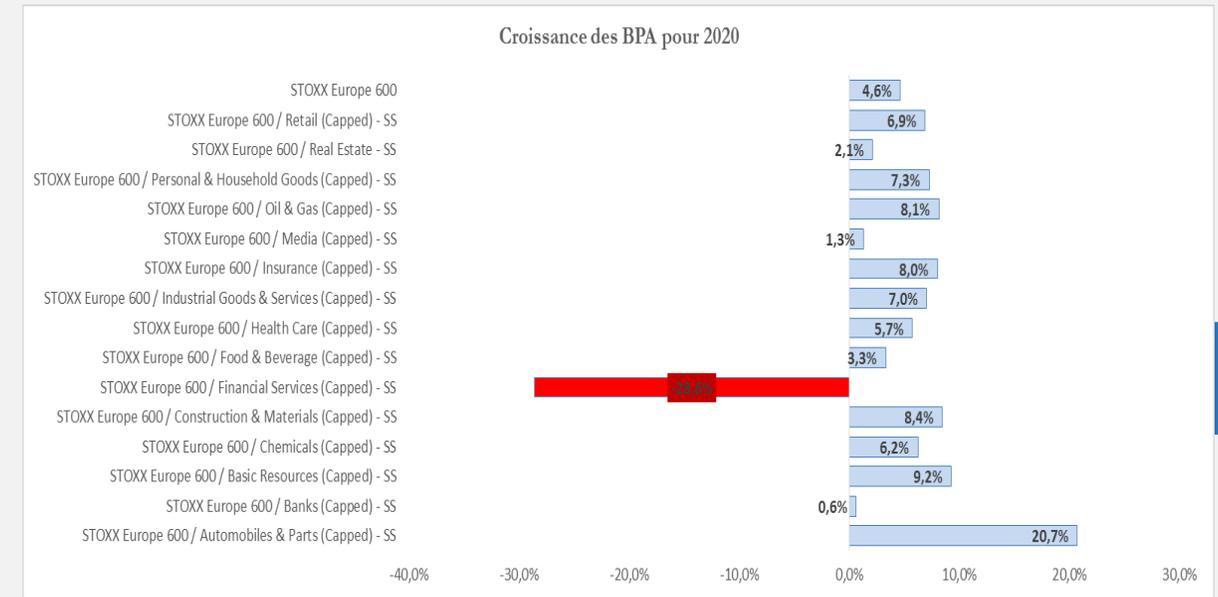
## Stoxx 600 : un risque fort sur T1 / T2

Les perspectives 2020 restent très incertaines avec un impact coronavirus encore largement sous estimé par le consensus.

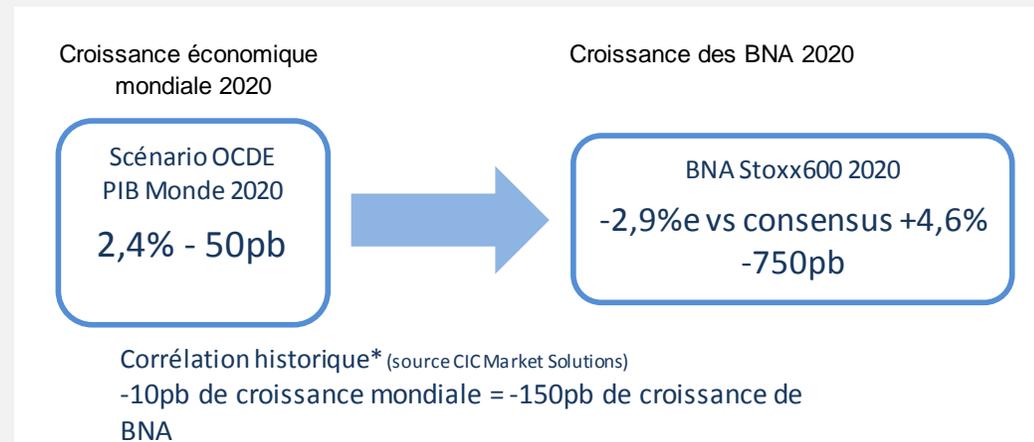
- Parmi les secteurs les plus en risque : le Tourisme, le Loisirs, l'Hotellerie et le Transport aérien, les équipementiers automobiles, le Pétrole et les Matières premières, le Luxe et les semis conducteurs.
- Les secteurs les plus domestiques seraient les plus protégées: les services de Santé, les Logiciels et Services informatiques, l'Immobilier, les Services aux collectivités, l'Alimentaire.
- Les chiffres du T1/S1 sont souvent annoncés sous pression : 1/ ralentissement des marchés chinois/asiatiques, 2/ impact coronavirus (choc d'offre et de demande), 3/ effet base souvent défavorable, 4/activité fragile au UK et en Allemagne.
- A ce stade, et dans l'hypothèse d'un effet coronavirus limité au T1 avec reprise d'activité progressive au T2, l'impact en année pleine se situerait dans une fourchette de -5% à -10% pour les secteurs et sociétés les plus en risque et les plus largement exposés à la Chine. Pour les sociétés moins directement exposées, l'impact à date était plutôt estimé à -1%/-2% (Bureau Véritas, Biomérieux, Elis, Danone, Suez...).
- Les risques de révision en baisse des BNA sont forts. Il est à peu près certain que le point d'atterrissage pour 2020 passe en négatif avec un rattrapage partiel en 2021 dont la probabilité va dépendre: 1/ de la durée et de l'ampleur du choc sanitaire : la décision de confinement décidée en Italie du Nord qui concentre de nombreux sites de production est une très mauvaise nouvelle (Kering), 2/des réponses de politique économique apportées: aides directes aux entreprises en difficulté, chômage partiel, moratoire sur les charges d'emprunts ou le paiement de l'impôt..., 3/ de l'évolution de la confiance des ménages.

Nos estimations pour 2020 s'ajustent dans une fourchette de -5% à 0 (vs 0 précédemment et un consensus encore à +4,6%) mais sous condition d'un arrêt de la progression du virus courant T2 dans le monde, ce qui est loin d'être acquis. Tant que l'épidémie ne sera pas sous contrôle, le choc d'incertitude va perdurer.

## BPA Stoxx 600 2020 (Factset au 6/03/2020)



## Coronavirus et BNA



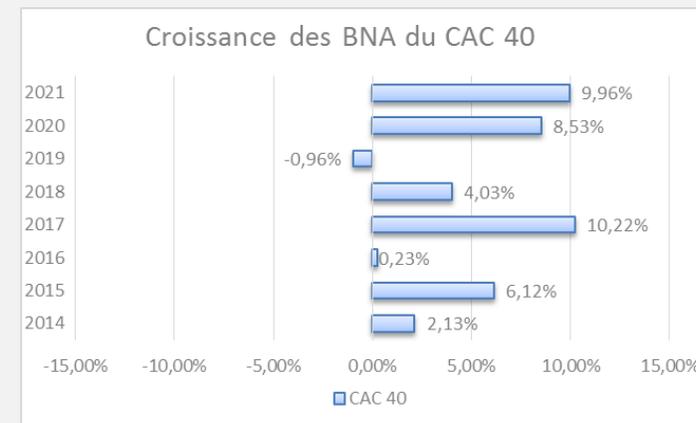
# Résultats d'entreprises (5/5)

CAC40 (9/03/2020) : sous forte pression baissière



	Market Cap	PER		EPS Growth			Net Div Yield 2019	3M Earnings Revision		
		2021	2020	2021	2020	2019		2021	2020	2019
Cac 40	100,00%	12,5x	13,8x	10,0%	8,5%	-1,0%	3,33%	-2,7%	-4,3%	-1,9%
Bouygues SA	12974,93	9,3x	10,3x	11,7%	-3,6%	2,6%	4,49%	0,6%	-0,3%	4,8%
Air Liquide SA	58333,91	19,5x	20,9x	7,4%	15,5%	6,1%	2,14%	-0,3%	0,2%	-5,5%
Airbus SE	77925,72	11,3x	13,1x	16,1%	-496,8%	-133,5%		-5,6%	-5,7%	-129,0%
Veolia Environnement SA	15293,51	16,3x	18,0x	10,2%	29,3%	40,8%		0,1%	0,2%	-17,0%
L'Oreal SA	141594,33	26,2x	28,6x	9,0%	8,7%	9,3%	1,61%	0,5%	-0,9%	-0,4%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	181986,60	19,0x	21,7x	13,9%	9,3%	14,4%		0,5%	-3,6%	-1,4%
Safran S.A.	46123,80	14,7x	16,6x	12,6%	7,4%	35,0%	1,73%	-5,8%	-6,4%	-0,1%
Thales SA	18940,69	10,9x	12,0x	9,9%	6,5%	18,8%		-0,8%	-0,6%	3,1%
Capgemini SE	15433,48	10,9x	12,2x	11,5%	9,2%	11,5%		1,8%	-0,6%	0,0%
Publicis Groupe SA	7898,28	6,1x	6,1x	0,8%	0,9%	6,4%		-1,2%	1,3%	3,7%
Compagnie Generale des Etablissements Michelin S	16648,09	7,9x	8,4x	6,6%	8,9%	4,2%	3,5%	-9,4%	-7,4%	-8,6%
Pernod Ricard SA	39879,60	19,1x	21,5x	12,2%	8,7%	9,5%	1,93%	-1,2%	-2,7%	0,0%
Renault SA	6919,90	3,6x	4,8x	33,0%	-913,5%	-104,2%	2,61%	-44,8%	-51,1%	-107,1%
VINCI SA	53055,74	11,9x	12,9x	8,3%	9,2%	9,4%	3,08%	0,0%	-0,7%	-0,1%
Schneider Electric SE	52541,42	13,7x	15,2x	11,0%	2,7%	15,2%		2,9%	1,7%	9,1%
Vivendi SA	27067,57	14,5x	16,7x	15,0%	-9,0%	54,9%		2,7%	0,1%	28,4%
Total SA	96659,89	6,8x	7,7x	13,1%	3,0%	-10,3%	5,45%	-3,5%	-11,6%	-2,0%
Orange SA	32186,68	10,2x	10,9x	6,7%	2,4%	12,6%	5,34%	-2,2%	-1,7%	2,9%
Hermes International SCA	66931,00	34,8x	39,9x	14,6%	5,4%	11,4%		-1,7%	-5,6%	0,0%
Dassault Systemes SA	36665,31	28,0x	31,5x	12,7%	15,2%	17,4%		2,2%	1,9%	2,5%
Kering SA	61056,05	15,0x	17,1x	14,1%	5,3%	14,4%		-1,5%	-6,1%	3,7%
Carrefour SA	12597,38	10,2x	11,2x	9,8%	15,2%	8,9%		1,3%	0,9%	-0,6%
Atos SE	6905,50	6,4x	6,8x	6,4%	11,3%	18,9%		-5,2%	-4,4%	-6,5%
Sanofi	106652,14	11,7x	12,8x	9,2%	5,7%	9,5%		3,0%	1,4%	1,8%
Accor SA	8325,91	15,2x	19,6x	28,9%	28,5%	-795,2%		-10,9%	-19,0%	-22,8%
STMicronics NV	21206,94	13,4x	16,8x	24,8%	23,0%	-17,3%	0,90%	9,6%	4,9%	6,0%
Societe Generale S.A. Class A	18262,15	4,5x	4,7x	3,9%	-6,4%	-9,0%	7,09%	-1,2%	-0,5%	14,2%
Danone SA	41825,92	13,7x	14,5x	6,0%	4,7%	8,1%	2,84%	-4,6%	-4,4%	0,7%
AXA SA	48353,91	6,0x	6,3x	4,7%	3,9%	5,7%	5,69%	0,7%	-0,7%	4,9%
Peugeot SA	14612,98	3,6x	3,8x	3,5%	12,6%	13,5%	5,77%	1,4%	-0,7%	-7,6%
EssilorLuxottica SA	52517,79	22,3x	25,1x	12,9%	2,4%	10,3%		-4,4%	-5,6%	0,1%
Credit Agricole SA	26821,84	5,3x	5,5x	4,2%	0,5%	0,0%		1,6%	1,0%	7,6%
BNP Paribas SA Class A	48135,99	5,3x	5,4x	2,8%	2,3%	8,2%	5,87%	-0,1%	0,4%	1,2%
Compagnie de Saint-Gobain SA	17162,98	7,5x	8,1x	7,7%	1,3%	11,0%		-2,4%	-3,1%	1,7%
Sodexo SA	11964,49	13,5x	14,4x	6,3%	3,8%	10,1%	2,81%	-2,3%	-1,9%	0,0%
Legrand SA	17447,54	17,4x	18,4x	5,3%	3,9%	8,9%	2,0%	0,0%	0,0%	0,6%
ENGIE SA	36395,33	10,9x	12,1x	11,1%	6,7%	10,3%	5,56%	-1,2%	-0,6%	3,7%
ArcelorMittal SA	11815,25	4,5x	7,4x	64,7%	379,6%	-93,9%		-12,5%	-17,7%	-61,9%
TechnipFMC Plc	4980,35	6,0x	7,3x	21,7%	79,2%	-6,8%	2,43%	-9,9%	-10,3%	-35,0%
Unibail-Rodamco-Westfield SE Stapled Secs Cons	13673,00	7,6x	7,7x	1,9%	46,7%	-38,3%		-3,9%	-3,5%	-33,6%

CAC40 au 6/03/2020 (Factset)



## CAC40

BNA 2019 : -1% (vs 0 le mois dernier)

BNA 2020 : +8,5% vs +10,9%

BNA 2021 : +10% vs +8,1%

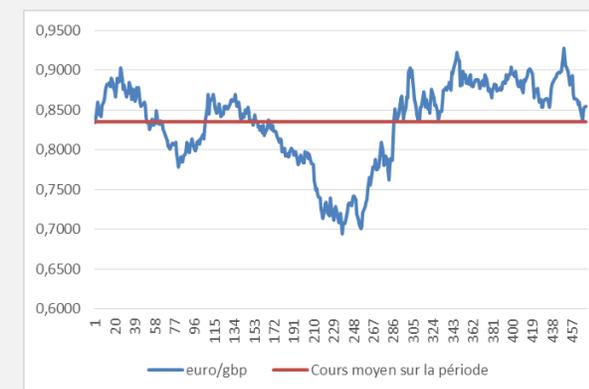
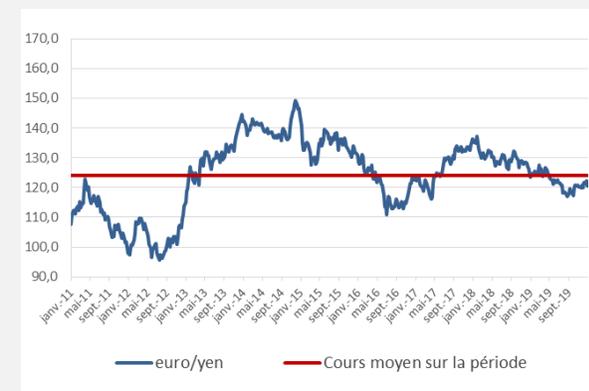
Poursuite des révisions baissières sur les secteurs Automobile, Matières Premières/Pétrole, Aéronautique. Début d'ajustement sur l'Hôtellerie et le Luxe.

L'aggravation de l'épidémie en Europe est encore récente et imparfaitement intégrée par le consensus. Les mesures de confinement décidées en Italie du Nord sont une mauvaise nouvelle. Les résultats 2020 restent sous fortes pressions baissières.

# Changes : retour de l'euro au-delà des 1,11€/\$; (1/1)

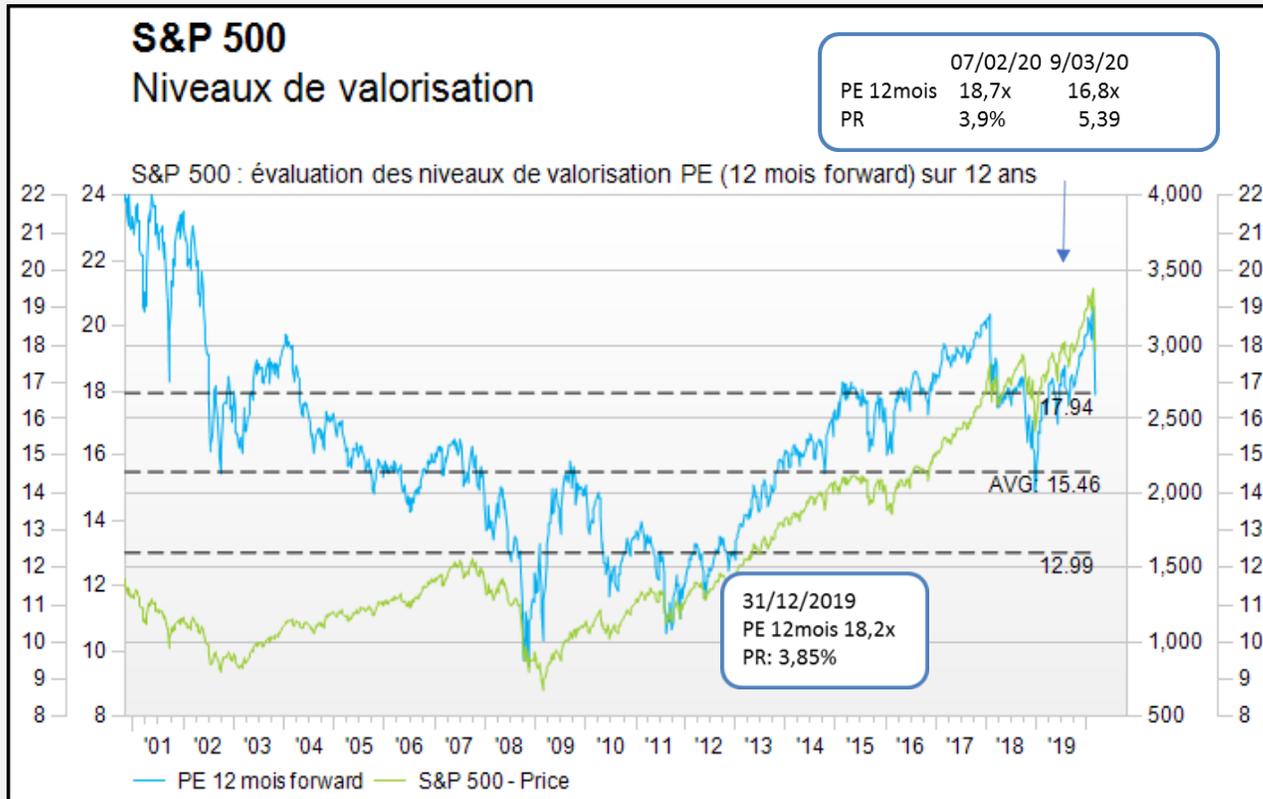
Changes, évolution semestrielle – cours au 4/03/2020

Date début Date fin	01/01/2018 31/12/2018 Moyenne 2018	Cours au 31/12/2018	01/01/2019 30/06/2019 Moyenne S1	30/06/2019 31/12/2019 Moyenne S2	01/01/2019 31/12/2019 Moyenne 2019	Cours au 31/12/2019	01/01/2020 now Moyenne S1
U.S. Dollar per Euro	1,18 4,5%	1,14 -4,8%	1,13 -6,7%	1,11 -3,7%	<b>1,12</b> <b>-5,2%</b>	<b>1,12</b> <b>-1,8%</b>	1,10 -2,4%
Japanese Yen per Euro	130,36 2,9%	125,42 -7,3%	124,31 -5,5%	119,89 -7,2%	<b>122,06</b> <b>-6,4%</b>	<b>121,99</b> <b>-2,7%</b>	120,66 -2,9%
Swiss Franc per Euro	1,16 3,9%	1,13 -3,7%	1,13 -3,5%	1,10 -3,9%	<b>1,11</b> <b>-3,7%</b>	<b>1,09</b> <b>-3,5%</b>	1,07 -5,2%
Brazilian Real per Euro	4,31 19,4%	4,43 11,2%	4,34 4,8%	4,48 0,3%	<b>4,41</b> <b>2,5%</b>	<b>4,52</b> <b>1,9%</b>	4,69 7,9%
Russian Rouble per Euro	74,04 12,3%	79,30 14,7%	73,73 2,5%	71,20 -6,4%	<b>72,45</b> <b>-2,2%</b>	<b>69,72</b> <b>-12,1%</b>	69,64 -5,5%
China Renminbi per Euro	7,81 2,3%	7,85 0,4%	7,66 -0,5%	7,80 -1,3%	<b>7,73</b> <b>-0,9%</b>	<b>7,82</b> <b>-0,4%</b>	7,67 0,1%
Canadian Dollar per Euro	1,53 4,4%	1,56 3,8%	1,51 -2,5%	1,47 -3,2%	<b>1,49</b> <b>-2,9%</b>	<b>1,46</b> <b>-6,8%</b>	1,45 -3,6%
British Pounds per Euro	0,88 0,9%	0,90 2,3%	0,87 -0,7%	0,88 0,1%	<b>0,88</b> <b>0,1%</b>	<b>0,85</b> <b>-3,4%</b>	0,85 -3,0%
China Renminbi per U.S. Dollar	6,62 -2,1%	6,87 3,8%	6,79 1,2%	7,03 3,6%	<b>6,91</b> <b>4,4%</b>	<b>6,97</b> <b>0,9%</b>	6,96 -0,1%
Japanese Yen per U.S. Dollar	110,44 -1,5%	109,72 -0,6%	110,05 0,3%	108,03 -1,8%	<b>109,03</b> <b>-0,9%</b>	<b>108,68</b> <b>-0,3%</b>	109,49 0,7%
British Pounds per U.S. Dollar	0,75 -3,5%	0,79 5,3%	0,77 -2,6%	0,79 2,6%	<b>0,78</b> <b>1,3%</b>	<b>0,75</b> <b>-3,9%</b>	0,77 0,1%



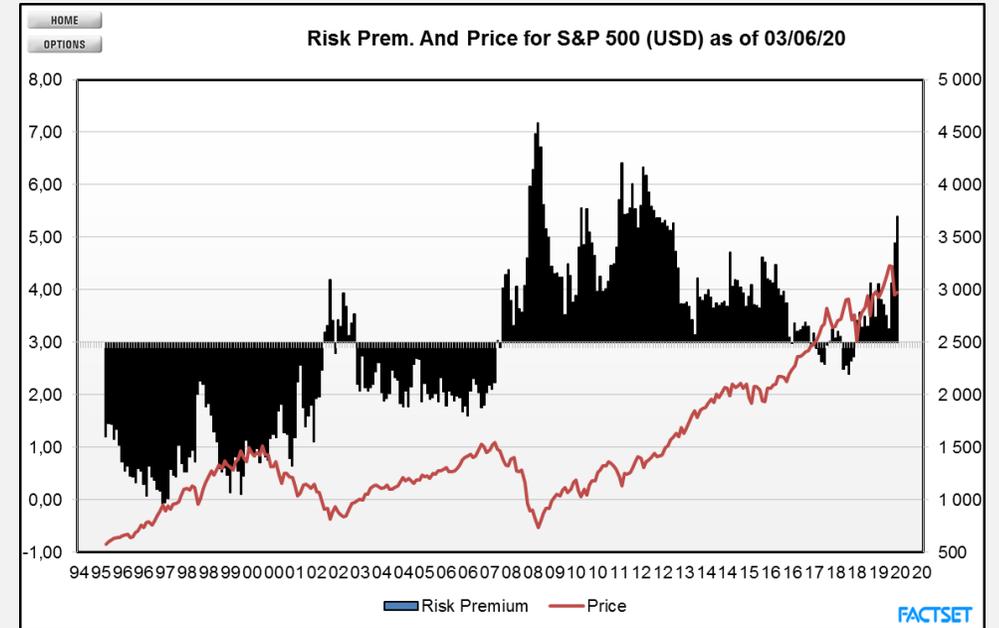
# Valorisation : (1 / 5)

S&P 500 : retour des valorisation dans le canal de valorisation à LT



- Avant correction baissière, le marché était cher en valeur absolue, sur des plus hauts de 2 ans. A 16,8x le PE 12 mois forward, le S&P500 revient dans son canal de valorisation LT. C'est une première étape mais avec des BNA sous pression baissière.
- La prime de risque se reconstitue à 5,4% (pour une moyenne de LT à 4,1), en lien avec la baisse des marchés et la baisse des taux longs.

S&P500 - Prime de risque au 6/03/2020 (Factset)

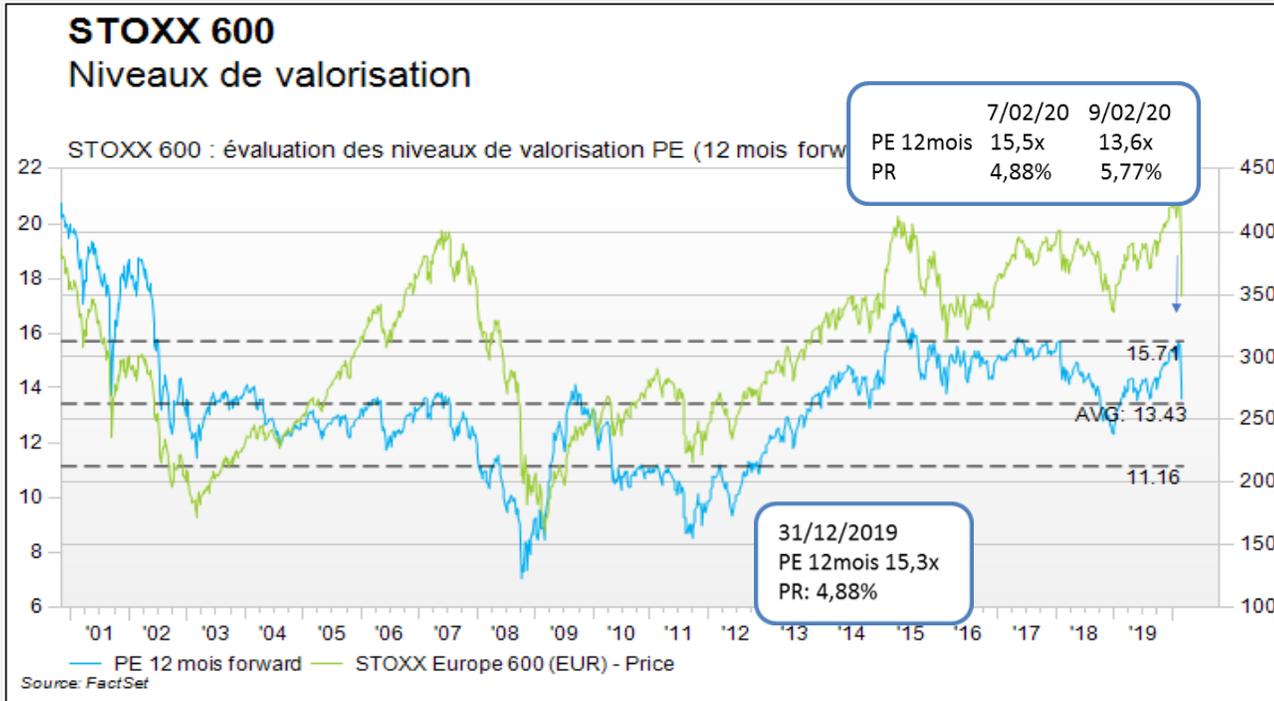


Multiples S&P500 (6/03/2020 Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	19,97x	17,10x	15,31x	14,02x
EV/EBIT	18,75x	16,39x	14,89x	13,90x
EV/EBITDA	13,37x	11,86x	10,95x	10,06x
EV/SALES	2,74x	2,47x	2,35x	2,23x
PS	2,30x	2,01x	1,91x	1,81x
PB	3,61x	3,13x	2,89x	2,32x

# Valorisation (2/5)

Stoxx 600 : retour sur sa moyenne de LT

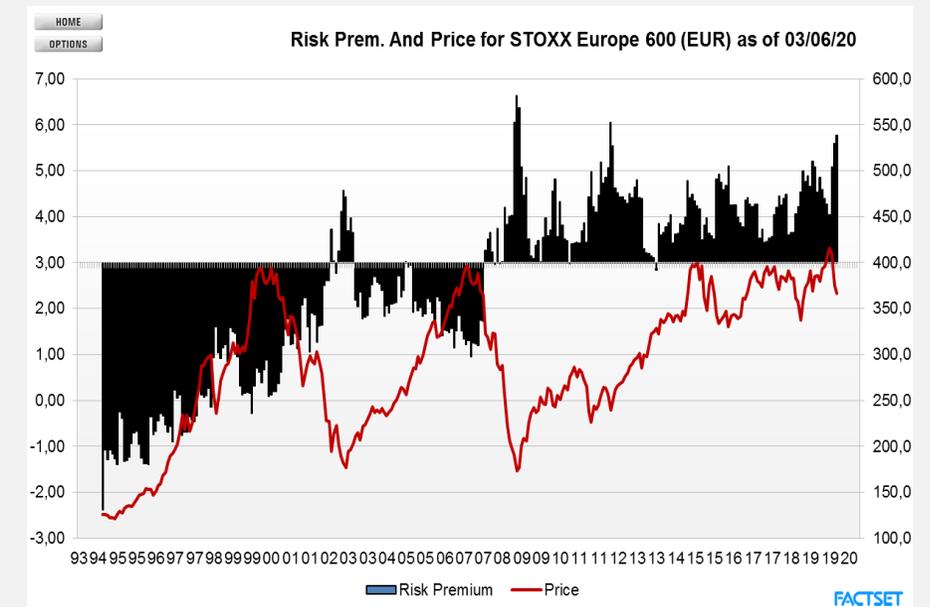


- Sur le Stoxx 600, la baisse de 190pb des PE 12 mois forward à 13,6x rapproche l'indice de sa moyenne à 10 ans.
- Sur la base d'une révision de -7,5% des BNA 2020 à la baisse (BNA cible -3% vs +4,6% pour le consensus), le PE 12 mois reviendrait à 14,6x, dans son canal de valorisation LT, soit un niveau encore acceptable au regard de la prudence des Banques centrales. Un PE cible sur sa moyenne de LT à 13,4x, placerait le Stoxx 600 à 337 points (pour un Stoxx 600 à 339,5 en clôture le 9/03).
- Le rendement du Stoxx 600 remonte à 3,75%.
- La prime de risque se reconstitue à 5,7% (vs 4,18 pour sa moyenne à 10 ans)
- Le marché commence à présenter des niveaux de prix plus attractifs. Mais à défaut de visibilité et compte tenu des ajustements de BNA encore à conduire, la prudence reste de mise à CT.

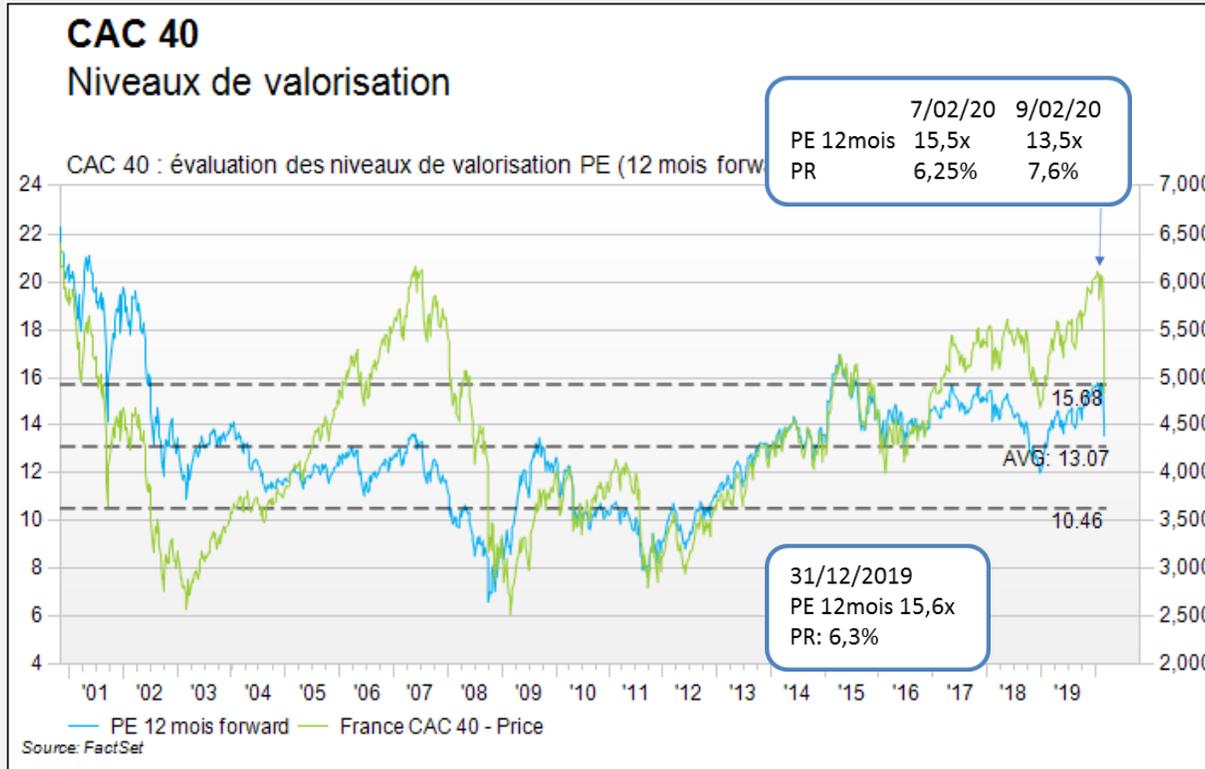
## Multiples Stoxx 600 – 6/03/2020 (Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	16,39x	13,86x	12,65x	11,74x
EV/EBIT	15,71x	13,94x	12,79x	12,00x
EV/EBITDA	10,21x	9,02x	8,48x	8,07x
EV/SALES	1,83x	1,65x	1,59x	1,55x
PS	1,36x	1,19x	1,14x	1,12x
PB	1,88x	1,61x	1,53x	1,44x

## Prime de risque – 6/03/2020 (Factset)



## CAC 40

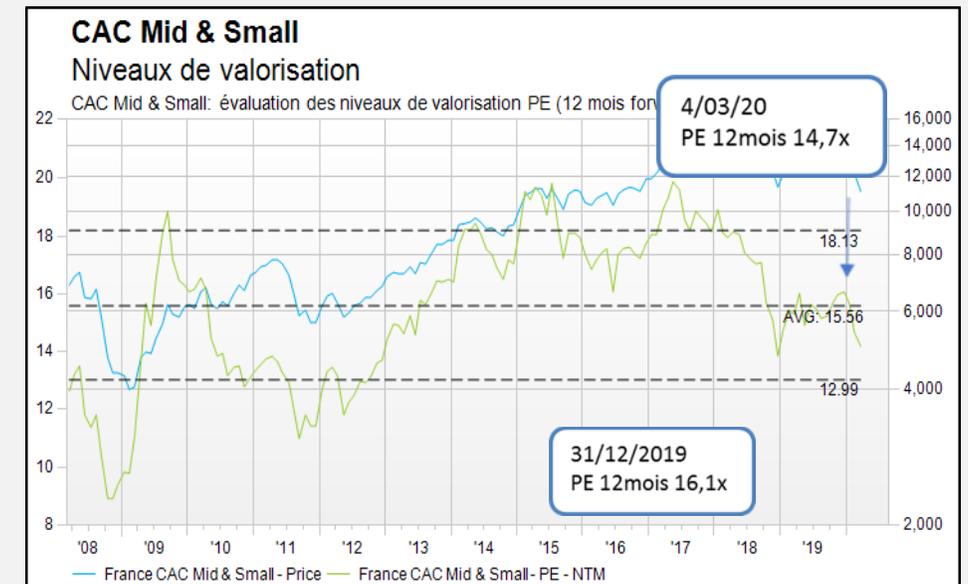


- Le CAC 40 revient à 13,5x les résultats à 12 mois pour une moyenne de LT à 13,1x. La prime de risque remonte à 7,6% pour une moyenne à 10 ans de 5,9%.
- Le PE 12 mois Small et Mid revient à 14,7x (vs 16,1x au 31/12), sous sa moyenne de LT (15,6x).

## Multiples CAC 40 – 6/03/2020 (Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	17,14x	13,77x	12,53x	11,53x
EV/EBIT	15,46x	12,98x	11,84x	11,03x
EV/EBITDA	10,41x	8,76x	8,16x	7,64x
EV/SALES	1,73x	1,52x	1,46x	1,42x
PS	1,33x	1,13x	1,09x	1,06x
PB	1,82x	1,51x	1,43x	1,35x

## CAC Mid et Small, Valorisation au 6/03/2020 (Factset)



Situation au 6/03/2020

Données	PE 12 mois	PE hist.moyen	Prime vs hist.	Données	Rdt implicite 12 mois	PR calculée*	PR historique*	Taux 10 ans 9/03/20
PE S&P 500	16,78	15,40	9,0%	PE S&P 500	6,0%	5,39	4,10	0,54%
PE STOXX Europe 600	13,64	13,40	1,8%	PE STOXX Europe 600	7,3%	5,77	4,18	-0,88 (All)
PE France CAC 40	13,55	13,10	3,4%	PE France CAC 40	7,4%	7,61	5,86	-0,36 (Fr)

## Dégradation des indicateurs économiques

- Chute brutale des indices PMI en Chine et Asie en février, stabilisation aux USA, résilience en zone euro mais temporaire avec la multiplication des cas de contamination.
- Le ralentissement touche évidemment directement la Chine, la Corée du Sud et tous les pays que l'épidémie frappe. Il a mis un coup d'arrêt au commerce mondial et à des pans entiers de l'économie comme le tourisme ou le Transport aérien (-113Md\$ estimé par l'Association Internationale du Transport Aérien).
- Les chiffres du T1 vont être calamiteux et ramener la croissance mondiale à 0.
- Pour 2020, la croissance mondiale est à ce stade révisée à la baisse à +2,4% (-50pb; source OCDE), avec pour hypothèse une reprise en V au T2.
- La question va se poser maintenant de savoir si le ralentissement n'est que transitoire ou plus durable. Le risque : que le choc d'offre ne se transforme en choc de demande majeur associé à une chute marquée de la consommation.

## Ajustement des BNA encore très insuffisant

- La chute des indices boursiers se traduit par une baisse des prix de marché qui commencent à offrir davantage de sécurité (retour des indices européens sur leur moyenne de LT). C'est une première étape mais la vigilance reste de mise alors que le consensus reste très en retard et va devoir réviser ses séquences bénéficiaires et ses objectifs de cours à la baisse.
- Notre objectif cible de BNA est ajusté dans une fourchette de 0/-5% (vs 0 précédemment et un consensus à +4,6%) avec pour hypothèse un arrêt de la progression de la maladie au T2, ce qui est loin d'être acquis.

## TINA vs coronavirus

- S'il peut être tentant de commencer à reconstituer très progressivement quelques positions, nous restons sur un message de prudence à CT avec une volatilité qui va rester forte.
- L'effet TINA (There is no Alternative) n'a pas disparu et reste une force de rappel. Mais la situation est tellement particulière et instable que la baisse peut encore s'amplifier. La visibilité va rester faible et le risque élevé aussi longtemps que l'épidémie ne sera pas sous contrôle.



# Marché obligataire : fort écartement des spreads

## Banques centrales

Les banques centrales font évoluer leurs discours. Elles étaient sereines et attentistes au mois de janvier et nous n'attendions pas de mouvement dans les mois à venir. L'aggravation de la crise financière liée à la propagation du coronavirus les rend plus prudentes : la Fed a baissé ses taux d'intervention le 3 mars de -0,5% (nouvelle fourchette: 1%-1,25%). Cette baisse surprise, réalisée en dehors d'une réunion de politique monétaire, a inquiété les marchés financiers. Les autres banques vont dans le même sens. Certaines ont déjà baissé leurs taux comme en Australie et en Malaisie... En Europe, il est plus difficile pour la BCE de baisser encore ses taux avec des niveaux taux de refinancement à -0,5%. Mais on s'attend à des actions sur des outils non conventionnels, comme des augmentations d'achats d'obligations sur les marchés.

## Les marchés de taux

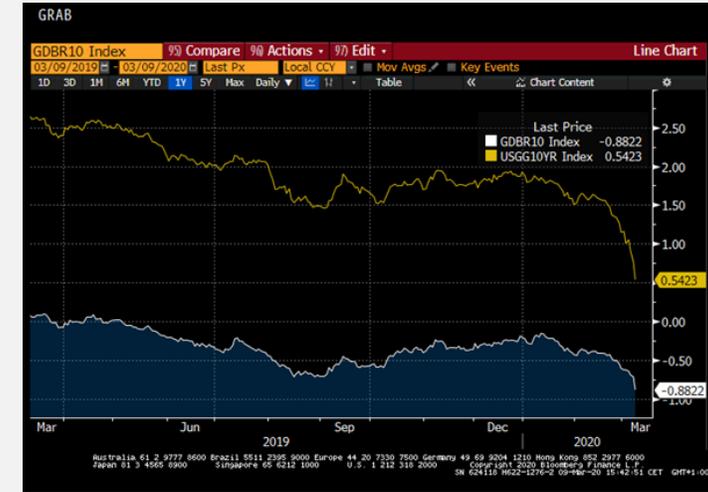
Les taux des emprunts d'Etat sont en baisse sur toutes les échéances et sur toutes les grandes places mondiales. En Europe, les taux courts baissent légèrement : l'Euribor 3 mois est à -0,42% , le 1 an à -0,31%.

Les taux longs des emprunts d'Etat ont pour leur part fortement baissé fin février, tant en Europe qu'aux Etats Unis, en lien avec les craintes de diffusion du coronavirus chinois et la recherche de sécurité par des investisseurs : le 10 ans américain s'inscrit à 0,54% (contre 1,6% fin janvier et 1,92% fin décembre), le Bund allemand à -0,88% (contre -0,39% fin janvier et -0,19% fin 2019), l'OAT française à -0,36% (contre -0,14% le mois dernier et +0,11% fin décembre).

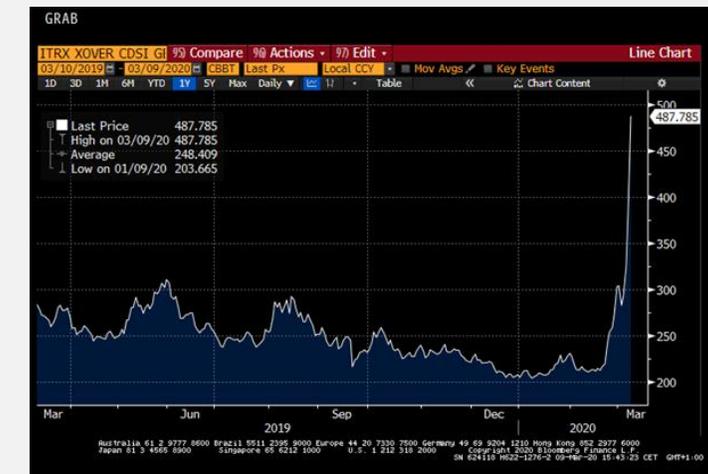
Les obligations les mieux notées n'offrent plus de rendement positif, obligeant les acheteurs à rechercher des obligations moins bien notées pour obtenir un rendement correct. Dans un premier temps en février, les obligations non investissement grade ont donc continué à bien se tenir. Puis le marché s'est inversé fin février : les spreads de crédit se sont fortement écartés avec la propagation du virus et la baisse des marchés actions. L'indice Cross over atteint les 490 pb contre 216 pb le mois dernier! C'est un signe de la défiance des investisseurs dans les émetteurs corporates moins bien ratés.

Ces derniers jours, le marché est donc resté bien orienté sur les obligations d'Etat qui servent de valeur refuge, et mal orienté sur les obligations corporates. Nous pensons que cet écart se réduira dans quelque temps au fur et à mesure que les tensions liées au virus baisseront, grâce au soutien des banques centrales.

Taux 10 ans Allemand/US sur 5 ans



Spread corporate BBB-/BB+ échéance 5 ans



## Un premier trimestre/semestre à oublier.

Le coronavirus et les craintes de propagation de l'épidémie dans le monde ont servi de prétexte et déclenché une chute brutale des marchés, à un moment où la croissance mondiale était déjà fragilisée et où les investisseurs se laissaient porter par la générosité des banques centrales. Par rapport aux plus hauts récents, la chute est supérieure à -20% en Europe.

Au USA, le marché abandonne plus de -15% sur 1 mois et bascule en territoire très largement négatif sur l'année.

En Europe, le Stoxx600 recule de -20% sur un mois. Sur 3 mois, la chute atteint -17,7% et vient pratiquement effacer la hausse de 2019. La baisse atteint -20,2% pour le CAC40, -19% pour le DAX, -11,5% pour Milan, -16,3% pour le Footsie (en euro).

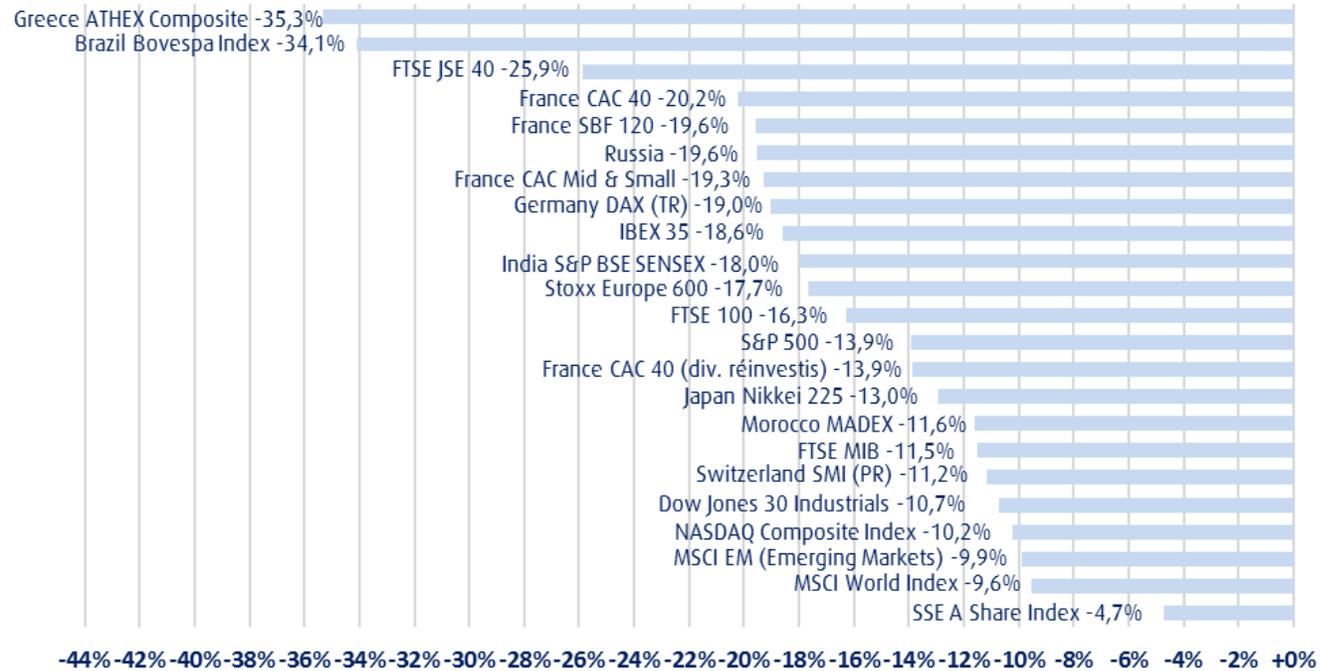
Le recul est également sévère au Japon, en baisse de -10,5% sur un mois et -11,6% sur l'année.

La baisse est par comparaison moins marquée pour les pays émergents, en retrait de -6,5% sur un mois et -9,9% depuis début janvier avec un indice chinois relativement robuste qui a réussi à réduire ses pertes sur la dernière période, en retrait de -4,7% sur l'année.

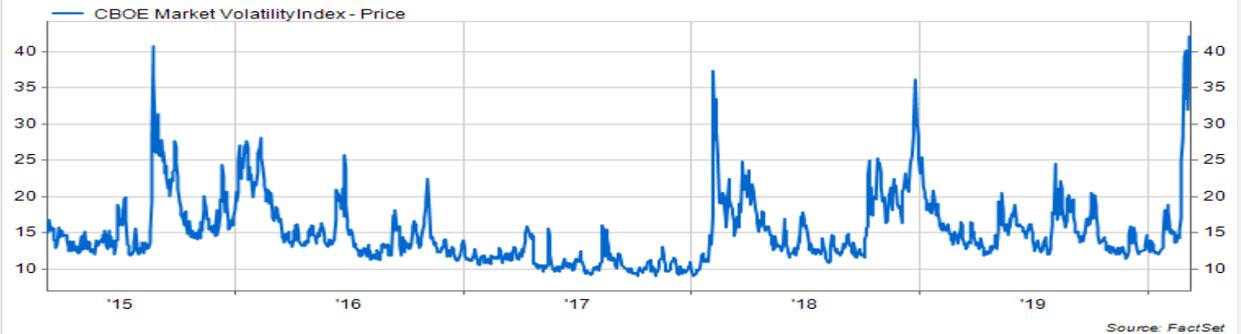
Indices Internationaux	Performance		Cours au 9-mars.-20	Performance (Monnaie locale)		Performance (euro) YTD
	2019	11-2019		dp 11-févr.-20	YTD	
<b>EUROPE</b>						
Stoxx Europe 600	+23,2%	+12,3%	342,4	-20,1%	-17,7%	-17,7%
France CAC 40	+26,4%	+13,1%	4 768,6	-21,2%	-20,2%	-20,2%
France CAC 40 (div. réinvesti)	+30,5%			-15,1%	-13,9%	-13,9%
France SBF 120	+25,2%	+12,6%	3 782,6	-20,9%	-19,6%	-19,6%
France CAC Mid & Small	+19,0%	+10,9%	10 892,9	-20,1%	-19,3%	-19,3%
Germany DAX (IR)	+25,5%	+9,2%	10 730,9	-21,3%	-19,0%	-19,0%
FISE 100	+12,1%	+8,2%	6 462,6	-13,8%	-14,3%	-16,3%
IBEX 35	+11,8%	+8,2%	7 777,6	-21,3%	-18,6%	-18,6%
Switzerland SMI (PR)	+26,0%	+12,4%	9 199,5	-17,1%	-13,4%	-11,2%
FISE MIB	+28,3%	+16,2%	20 799,9	-15,8%	-11,5%	-11,5%
Greece AHEX Composite	+49,5%	+17,6%	593,1	-35,3%	-35,3%	-35,3%
Russia	+44,9%	+12,1%	1 258,0	-18,3%	-18,8%	-19,6%
<b>US</b>						
S&P 500	+28,9%	+13,1%	2 822,7	-15,9%	-12,6%	-13,9%
NASDAQ Composite Index	+35,2%	+16,5%	8 177,0	-15,2%	-8,9%	-10,2%
Dow Jones 30 Industrials	+22,3%	+11,2%	25 864,8	-11,7%	-9,4%	-10,7%
<b>AFRIQUE</b>						
Morocco MADEX	+7,4%		8 790,0	-10,4%	-11,4%	-11,6%
FISE JSE 40	+8,8%		43 687,2	-14,7%	-14,0%	-25,9%
<b>ASIE</b>						
Japan Nikkei 225	+18,2%	+6,0%	19 698,8	-16,8%	-16,7%	-13,0%
SSE A Share Index	+22,4%	+24,0%	3 084,3	+1,4%	-3,5%	-4,7%
India S&P BSE SENSEX	+14,4%	+7,2%	35 635,0	-13,5%	-13,6%	-18,0%
<b>AMERIQUE LATINE</b>						
Brazil Bovespa Index	+31,6%	+8,6%	89 227,6	-22,7%	-22,8%	-34,1%
<b>MSCI</b>						
MSCI World Index	+24,9%	+12,0%	1 639,0	-12,0%	-8,9%	-9,6%
MSCI EM (Emerging Markets)	+15,1%	+9,5%	57 390,1	-6,5%	-6,6%	-9,9%

Source : FactSet

## Performances des principaux indices dp le 1/1/20 (euro)



**Series Analysis**  
from 03/06/2015 to 03/06/2020 in Local Currency



## Aucun secteur n'est épargné.

Pétrole et Matières premières continuent de marquer le pas, en retrait de -30% sur un mois et de plus de -30% sur l'année.

De même les secteurs Automobiles (-22,3%) et Tourisme/Loisirs (-27,6%) restent parmi les plus pénalisés, avec les cycliques (Chimie -19,9%, Industrie -22,6%, Media -20,5% Technologie -21,2%) et la Banque (-29,9%).

La baisse est générale et fait basculer la totalité des secteurs en négatif.

TOP3 : Utilities (-0,6%), Santé (-9,1%), Immobilier (-10,3%),

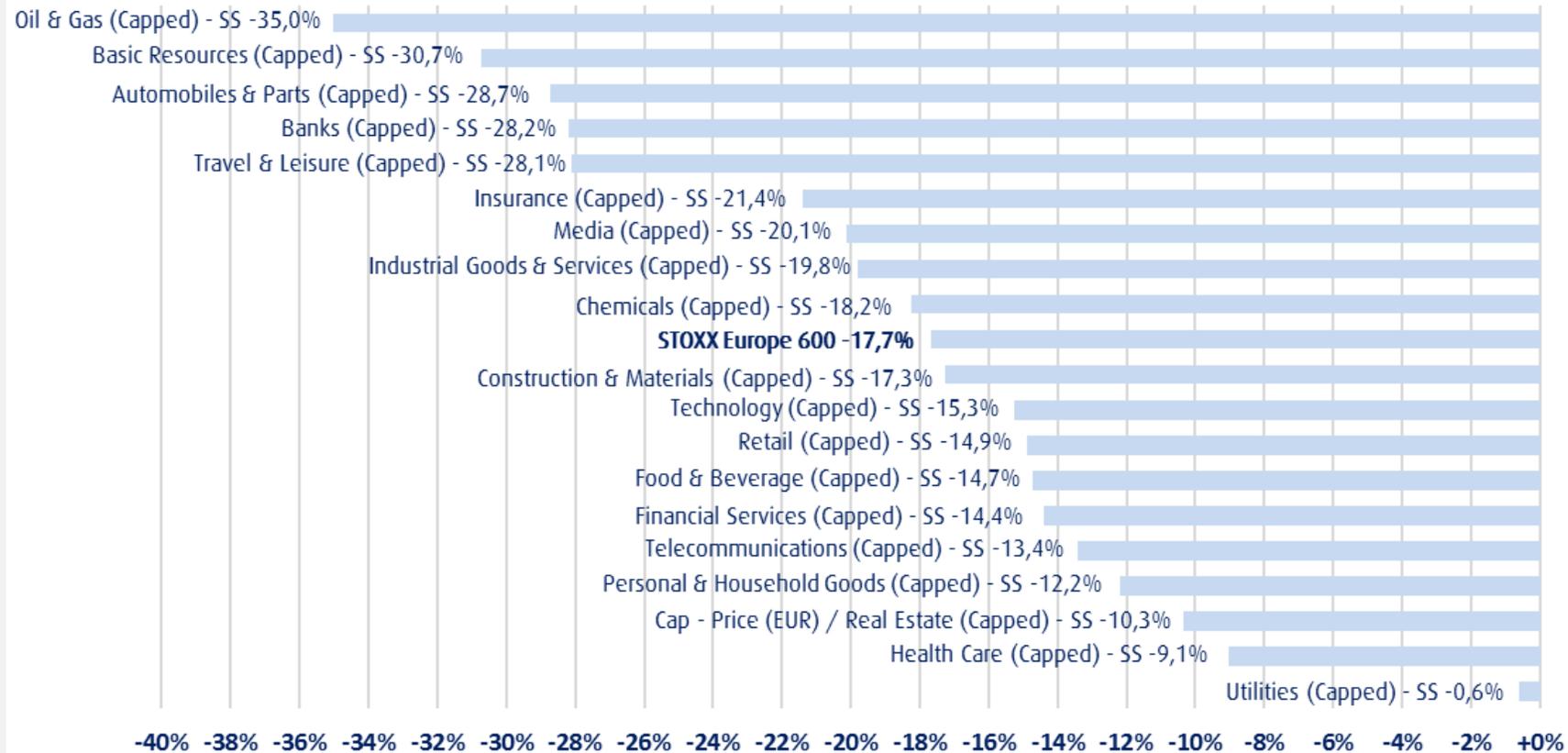
Flop : Pétrole (-35%), Matières premières (-30,7%), Automobile (-28,7%), Banque (-28,2%).

Indices Sectoriels	Performance	Performance (Monnaie locale)	Cours au 9-mars.-20	Performance (Monnaie locale)	
	2019	1T-2019		dp 11-févr.-20	YTD
STOXX Europe 600	+23,2%	+12,3%	342,4	-20,1%	-17,7%
Automobiles & Parts (Capped)	+15,1%	+10,3%	362,4	-22,3%	-28,7%
Banks (Capped) - SS	+8,2%	+4,5%	102,9	-29,9%	-28,2%
Basic Resources (Capped) - S	+16,7%	+19,2%	319,7	-28,0%	-30,7%
Chemicals (Capped) - SS	+28,5%	+12,4%	841,9	-19,9%	-18,2%
Construction & Materials (Cap	+37,3%	+16,1%	424,2	-19,4%	-17,3%
Financial Services (Capped) -	+39,2%	+12,6%	499,5	-19,2%	-14,4%
Food & Beverage (Capped) -	+26,1%	+18,0%	659,9	-15,7%	-14,7%
Health Care (Capped) - SS	+28,4%	+11,5%	827,1	-14,5%	-9,1%
Industrial Goods & Services (I	+32,1%	+13,0%	482,5	-22,6%	-19,8%
Insurance (Capped) - SS	+24,4%	+12,1%	253,7	-24,2%	-21,4%
Media (Capped) - SS	+16,4%	+7,1%	244,9	-20,5%	-20,1%
Oil & Gas (Capped) - SS	+5,8%	+12,2%	207,1	-31,1%	-35,0%
Personal & Household Goods,	+26,9%	+17,6%	791,1	-15,5%	-12,2%
Cap - Price (EUR) / Real Estab	+22,9%	+12,7%	170,8	-14,2%	-10,3%
Retail (Capped) - SS	+33,6%	+20,3%	308,1	-15,2%	-14,9%
Technology (Capped) - SS	+35,0%	+16,6%	449,2	-21,1%	-15,3%
Telecommunications (Capped)	+0,1%	+1,4%	212,1	-14,7%	-13,4%
Travel & Leisure (Capped) - S	+18,6%	+5,3%	190,8	-27,6%	-28,1%
Utilities (Capped) - SS	+24,6%	+10,7%	353,9	-11,1%	-0,6%

Source : FactSet



## Performances du STOXX 600 et de ses composants depuis le 1/1/20



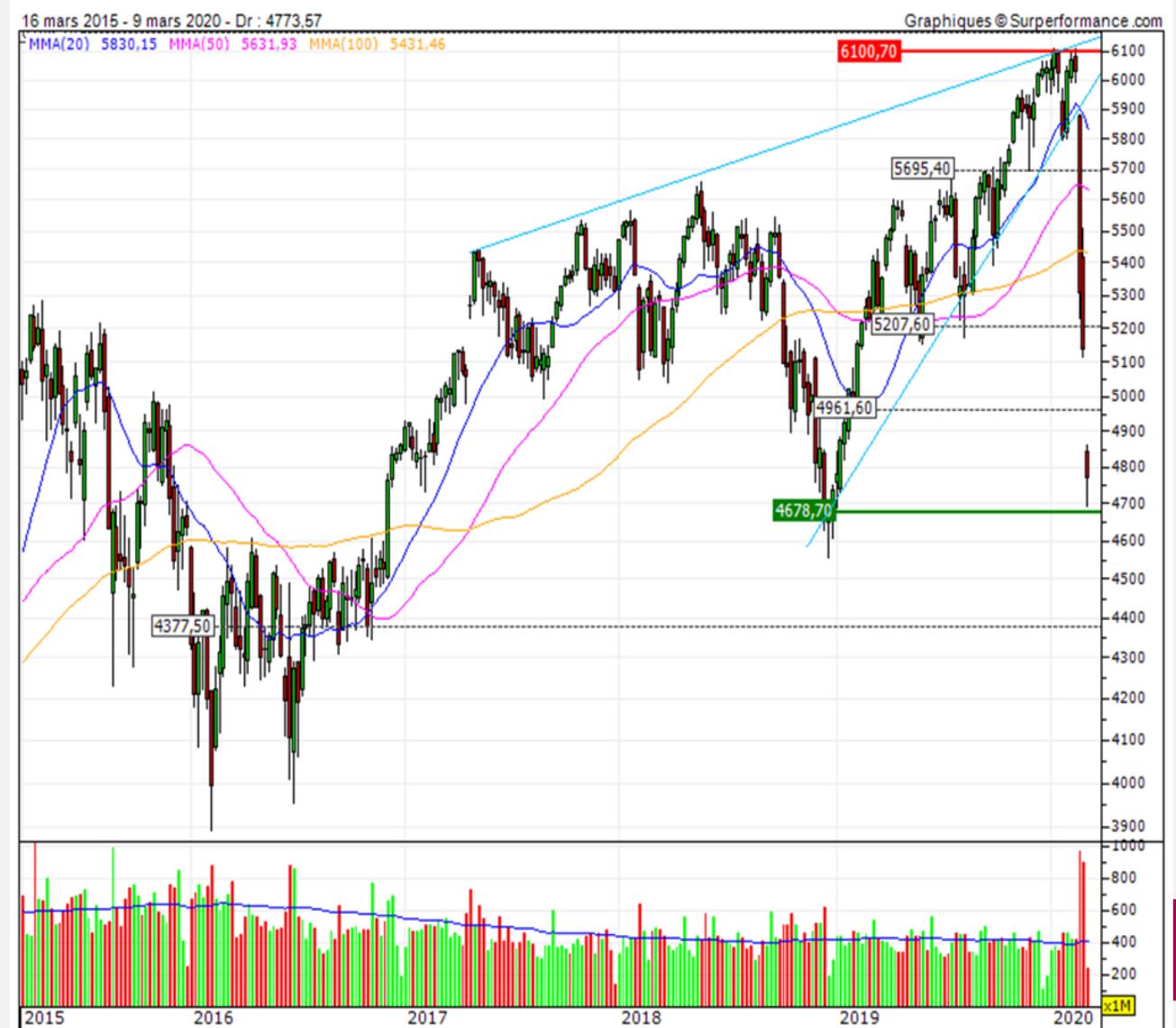
Porté par la belle dynamique de 2019, le marché parisien aura poursuivi sa hausse jusqu'à la huitième semaine de 2020. Après une alerte fin janvier, le rattrapage incomplet qui s'en suivit formât un diamant d'une efficacité redoutable.

Subitement mal viré, l'indice perdit près de 15% sur ses plus hauts. Dropé, à la sortie du biseau, avec un gap de 111 points, il enfonçât tous les supports intermédiaires pour venir sans zigzaguer sur les 5200. Saoulé par cette brutale inversion de polarité, il tentât de reprendre ses esprits, mais son rebond ne dépassât pas les 5500. Le 6 mars, la chute reprit sur la base de son ancien canal horizontal à 5150. Et le lundi 9 mars, complètement noir, il se vautra sur les supports de sa tendance long terme qui passait par 4680.

Tout va très vite. En seulement deux semaines, le CAC40 a retracé la hausse patiemment construite depuis son plus bas de fin 2018 et profité de l'occasion pour combler le gap laissé à 4801. Il n'en reste plus qu'un à 4639 pour que la purge ne soit complète.

A ce jour, le point bas de la crise de décembre 2018 n'a pas été enfoncé et l'indice n'est pas sorti de son canal haussier de long terme. Il est probable qu'avec un tel discount, un rebond violent se prépare.

La zone des 5600, franchie en septembre dernier, redevient ainsi la très grosse résistance qu'elle avait été durant deux ans. Pour l'heure, le marché est de nouveau mis sous pression, et veut croire qu'il n'est pas encore mis en bière.



## Performances

Sociétés	Performance YTD	Cours au 9 mars. 20	Extrêmes 12m		Sociétés	Performance YTD	Cours au 9 mars. 20	Extrêmes 12m	
			↓ bas	↑ haut				↓ bas	↑ haut
Ingenico Group SA	+20,4%	116,5 €	59,3 €	142,1 €	Vallourec SA	61,1%	1,1 €	1,4 €	3,1 €
Sartorius Stedim Biotech	+16,0%	171,3 €	106,4 €	187,9 €	CGG	56,5%	1,3 €	1,3 €	3,0 €
Electricité de France SE	+15,4%	11,5 €	9,1 €	13,6 €	TechnipFMC Plc	53,3%	8,8 €	11,3 €	25,4 €
Iliad SA	+7,0%	123,7 €	77,7 €	139,0 €	Renault SA	51,5%	20,5 €	23,2 €	63,9 €
Veolia Environnement	+5,1%	24,9 €	19,7 €	28,9 €	Air France KLM SA	47,3%	5,2 €	5,5 €	11,2 €
Euronext NV	+1,6%	73,8 €	54,4 €	82,3 €	SES SA FDR (Class A)	45,9%	6,8 €	7,2 €	18,1 €
Alstom SA	+1,3%	42,8 €	36,8 €	50,3 €	Eramet SA	45,1%	25,2 €	28,1 €	71,0 €
Ubisoft Entertainment	+1,2%	62,3 €	46,9 €	85,0 €	Société Générale S.A.	41,8%	18,1 €	21,1 €	31,9 €
bioMérieux SA	+1,0%	80,2 €	68,3 €	96,5 €	Europcar Mobility Group SA	41,5%	2,5 €	3,1 €	7,7 €
SUEZ SA	1,0%	13,4 €	11,5 €	15,9 €	Valeo SA	41,3%	18,5 €	20,2 €	36,6 €
Carrefour SA	1,4%	14,7 €	14,5 €	18,0 €	ArcelorMittal SA	38,4%	9,6 €	11,4 €	21,3 €
Worldline SA	1,7%	62,1 €	49,9 €	77,5 €	Credit Agricole SA	38,3%	8,0 €	9,3 €	13,7 €
Teleperformance SE	2,9%	211,0 €	157,9 €	244,6 €	Fnac Darty SA	36,8%	33,4 €	35,2 €	78,6 €
Gecina SA	3,1%	154,7 €	127,9 €	182,6 €	Irigano SA	35,7%	60,5 €	66,4 €	100,1 €
ENGIE SA	3,8%	13,8 €	12,5 €	16,6 €	Total SA	35,4%	31,8 €	37,2 €	52,3 €

## Potentiels

Sociétés	Cours au 9 mars. 20	Objectif Consensus	Potentiel	Sociétés	Cours au 9 mars. 20	Objectif Consensus	Potentiel
Vallourec SA	1,1 €	2,8 €	+152,4%	bioMérieux SA	80,2 €	81,0 €	+1,1%
DBV Technologies SA	14,4 €	35,9 €	+149,6%	Gecina SA	154,7 €	157,4 €	+1,8%
Maisons du Monde SA	9,4 €	21,9 €	+133,3%	Ingenico Group SA	116,5 €	120,1 €	+3,1%
Europcar Mobility Group SA	2,5 €	5,9 €	+132,5%	SUEZ SA	13,4 €	14,0 €	+5,1%
TechnipFMC Plc	8,8 €	20,4 €	+131,0%	Hermès International SCA	611,4 €	648,1 €	+6,0%
CGG	1,3 €	2,9 €	+129,1%	Legrand SA	63,1 €	68,2 €	+8,1%
Eramet SA	25,2 €	55,8 €	+121,5%	Veolia Environnement SA	24,9 €	26,9 €	+8,2%
Fnac Darty SA	33,4 €	68,8 €	+106,0%	L'Oréal SA	242,5 €	263,6 €	+8,7%
Renault SA	20,5 €	40,5 €	+98,0%	Icade SA	85,9 €	93,7 €	+9,1%
Air France KLM SA	5,2 €	10,3 €	+96,3%	Edenred SA	43,7 €	48,5 €	+11,0%
ArcelorMittal SA	9,6 €	18,6 €	+92,8%	Euronext NV	73,8 €	85,0 €	+15,2%
Lagarde SCA	13,0 €	23,9 €	+83,8%	Mercialys SA	9,7 €	11,1 €	+15,3%
Credit Agricole SA	8,0 €	14,6 €	+82,8%	Gellink SE	13,1 €	15,2 €	+16,2%
SES SA FDR (Class A)	6,8 €	12,2 €	+80,9%	Worldline SA	62,1 €	72,9 €	+17,5%



## PER

Sociétés	Cours au 9 mars. 20	PER		Sociétés	Cours au 9 mars. 20	PER	
		2020e	2021e			2020e	2021e
Sartorius Stedim Biotech SA	171,3 €	50,1x	43,4x	Air France KLM SA	5,2 €	4,0x	2,7x
Wendel SE	95,3 €	48,6x	40,1x	Europcar Mobility Group SA	2,5 €	3,8x	3,4x
Hermes International SCA	611,4 €	39,7x	34,6x	Renault SA	20,5 €	4,8x	3,6x
Iliad SA	123,7 €	47,1x	33,8x	Peugeot SA	14,5 €	3,8x	3,6x
Gelink SE	13,1 €	46,6x	32,3x	ArcelorMittal SA	9,6 €	7,4x	4,5x
bioMérieux SA	80,2 €	31,8x	28,0x	Societe Generale S.A. Class A	18,1 €	4,7x	4,5x
Dassault Systemes SA	131,7 €	31,3x	27,7x	Eramet SA	25,2 €	9,4x	4,7x
Remy Cointreau SA	95,3 €	31,4x	27,6x	BNP Paribas SA Class A	34,6 €	5,4x	5,3x
Worldline SA	62,1 €	30,8x	27,0x	Fnac Darty SA	33,4 €	5,7x	5,4x
L'Oreal SA	242,5 €	28,8x	26,4x	Credit Agricole SA	8,0 €	5,7x	5,5x
Gecina SA	154,7 €	26,0x	25,2x	CNP Assurances SA	11,7 €	5,7x	5,5x
Edenred SA	43,7 €	28,2x	25,0x	NATIIXIS	2,6 €	6,1x	5,7x
Orpea SA	104,4 €	26,7x	23,5x	Faurecia SA	35,4 €	6,6x	5,8x
EssilorLuxottica SA	113,6 €	24,6x	21,9x	Quadiant SA	18,0 €	6,6x	5,9x
Virbac SA	190,2 €	27,4x	21,2x	AXA SA	18,1 €	6,3x	6,0x

## PEG

Sociétés	Cours au 9 mars. 20	PEG		Sociétés	Cours au 9 mars. 20	PEG	
		2020e	2021e			2020e	2021e
Gecina SA	154,7 €	15,3x	14,8x	Air France KLM SA	5,2 €	0,1x	0,1x
Alstom SA	42,8 €	16,3x	13,9x	Valeo SA	18,5 €	0,2x	0,1x
Colfée SA	8,5 €	8,6x	8,3x	Aperam SA	22,1 €	0,3x	0,2x
Remy Cointreau SA	95,3 €	5,3x	4,7x	ArcelorMittal SA	9,6 €	0,5x	0,3x
CGG	1,3 €	6,5x	4,2x	Scor SE	27,2 €	0,4x	0,4x
Hermes International SCA	611,4 €	4,7x	4,1x	Faurecia SA	35,4 €	0,6x	0,5x
Imerys SA	29,6 €	4,5x	4,0x	TechnipFMC PLC	8,8 €	0,6x	0,5x
Legrand SA	63,1 €	4,0x	3,8x	Vical Ciments Vical SA	30,3 €	0,6x	0,5x
Metropole Television SA	12,0 €	3,9x	3,7x	Virbac SA	190,2 €	0,7x	0,5x
JC Decaux SA	19,7 €	4,3x	3,7x	Tarkett SA	13,0 €	0,7x	0,5x
L'Oreal SA	242,5 €	3,6x	3,3x	Plastic Omnium SA	16,9 €	0,6x	0,5x
Bouygues SA	31,9 €	3,6x	3,3x	Sopra Steria Group SA	124,5 €	0,7x	0,6x
Ubisoft Entertainment SA	62,3 €	49,7x	3,1x	Ipsos SA	24,6 €	0,6x	0,6x
EssilorLuxottica SA	113,6 €	3,5x	3,1x	Credit Agricole SA	8,0 €	0,7x	0,6x
Electricite de France SA	11,5 €	3,0x	3,1x	Airbus SE	90,9 €	0,8x	0,6x



## VE/CA

Sociétés	Cours au 9 mars. 20	VE/CA		Sociétés	Cours au 9 mars. 20	VE/CA	
		2020e	2021e			2020e	2021e
Gecina SA	154,7 €	28,2x	27,8x	Peugeot SA	14,5 €	0,1x	0,0x
Covivio SA	88,0 €	21,6x	20,8x	Renault SA	20,5 €	0,1x	0,1x
Icade SA	85,9 €	18,8x	17,6x	Carrefour SA	14,7 €	0,2x	0,2x
Klepierre SA	22,4 €	12,5x	12,3x	Casino, Guichard Perrachon SA	33,6 €	0,2x	0,2x
Mericalys SA	9,7 €	12,2x	12,1x	TechnipFMC Plc	8,8 €	0,2x	0,2x
Getlink SE	13,1 €	10,3x	9,5x	Fnac Darty SA	33,4 €	0,2x	0,2x
Sartorius Stedim Biotech SA	171,3 €	9,3x	8,2x	ArcelorMittal SA	9,6 €	0,3x	0,3x
Genfil SA	12,8 €	14,1x	7,3x	Air France KLM SA	5,2 €	0,3x	0,3x
Hermes International SCA	611,4 €	8,1x	7,2x	Plastic Omnium SA	16,9 €	0,4x	0,3x
Euronext NV	73,8 €	7,3x	6,9x	Rexel SA	8,9 €	0,4x	0,3x
Gartransport & Technigar SA	74,2 €	6,4x	6,6x	Faurecia SA	35,4 €	0,4x	0,3x
Dassault Systemes SA	131,7 €	7,4x	6,6x	Valeo SA	18,5 €	0,4x	0,4x
DBV Technologies SA	14,4 €	24,5x	5,9x	Bouygues SA	31,9 €	0,4x	0,4x
Edenred SA	43,7 €	6,5x	5,7x	Aperam SA	22,1 €	0,4x	0,4x
Remy Cointreau SA	95,3 €	4,8x	4,5x	Trigano SA	60,5 €	0,4x	0,4x

## VE/EBITDA

Sociétés	Cours au 9 mars. 20	VE/EBITDA		Sociétés	Cours au 9 mars. 20	VE/EBITDA	
		2020e	2021e			2020e	2021e
Gecina SA	154,7 €	34,5x	33,8x	Peugeot SA	14,5 €	0,5x	0,3x
ALD SA	9,8 €	30,2x	30,2x	Renault SA	20,5 €	0,9x	0,8x
Sartorius Stedim Biotech SA	171,3 €	31,3x	27,0x	CGG	1,3 €	2,3x	1,9x
Covivio SA	88,0 €	25,1x	24,0x	Air France KLM SA	5,2 €	2,2x	1,9x
Icade SA	85,9 €	20,7x	19,5x	TechnipFMC Plc	8,8 €	2,4x	2,0x
Hermes International SCA	611,4 €	20,7x	18,1x	Eramet SA	25,2 €	2,7x	2,0x
Dassault Systemes SA	131,7 €	20,3x	17,6x	Television Francaise 1 SA	6,0 €	2,6x	2,3x
Getlink SE	13,1 €	19,8x	17,3x	Fnac Darty SA	33,4 €	2,8x	2,5x
Remy Cointreau SA	95,3 €	18,3x	16,8x	Valeo SA	18,5 €	2,8x	2,6x
Orpea SA	104,4 €	17,8x	16,4x	Faurecia SA	35,4 €	2,9x	2,6x
L'Oreal SA	242,5 €	17,4x	15,9x	ArcelorMittal SA	9,6 €	3,3x	2,7x
Worldline SA	62,1 €	18,1x	15,5x	Plastic Omnium SA	16,9 €	3,1x	2,8x
Klepierre SA	22,4 €	14,7x	14,6x	Carrefour SA	14,7 €	3,8x	3,2x
bioMérieux SA	80,2 €	15,8x	14,1x	Total SA	31,8 €	3,7x	3,4x
Mericalys SA	9,7 €	14,1x	14,0x	Alps SE	59,0 €	4,0x	3,4x



## DN/EBITDA

Sociétés	Capitalisation (M€)	DN/EBITDA 2020e	Sociétés	Capitalisation (M€)	DN/EBITDA 2020e
ALD SA	3 976	25,2x	Dassault Aviation SA	3 976	6,8x
Gecina SA	11 813	13,0x	Hermès International SCA	11 813	1,7x
Covivio SA	7 674	12,2x	Airbus SE	7 674	1,1x
Icade SA	6 399	10,0x	Alstom SA	6 399	1,1x
Mercialys SA	888	8,4x	Peugeot SA	888	1,0x
Klepierre SA	6 777	8,2x	Gartransport & Technigaz SA	6 777	0,9x
Orpea SA	6 746	7,8x	L'Oréal SA	6 746	0,6x
Getlink SE	7 189	7,7x	Alten SA	7 189	0,5x
Korian SA	3 015	5,3x	TechnipFMC PLC	3 015	0,5x
Europcar Mobility Group SA	416	5,2x	Irigano SA	416	0,4x
Wendel SE	4 256	4,2x	SIMicroelectronics NV	4 256	0,4x
Vallourec SA	501	3,9x	Société BIC SA	501	0,4x
Eiffage SA	8 350	3,4x	Renault SA	8 350	0,2x
SUEZ SA	8 389	3,3x	Television Francaise 1 SA	8 389	0,0x
Eurofins Scientific Societe Europeenne	7 495	3,2x	Capgemini SE	7 495	0,0x

## Rendement

Sociétés	Cours au		Rendement		Sociétés	Cours au		Rendement	
	9 mars. 20	2019	2019	2020e		9 mars. 20	2019	2020e	
NAIIXIS	2,6 €	12,7%	12,7%	13,4%	CGG	1,3 €	0,0%	0,0%	0,0%
Eutelsat Communications SA	10,0 €	12,7%	12,7%	12,7%	Soitec SA	74,0 €	0,0%	0,0%	0,0%
Mercialys SA	9,7 €	12,4%	12,4%	12,0%	Vallourec SA	1,1 €	0,0%	0,0%	0,0%
Coface SA	8,5 €	12,2%	12,2%	11,0%	Ubisoft Entertainment SA	62,3 €	0,0%	0,0%	0,0%
Klepierre SA	22,4 €	12,0%	12,0%	10,2%	Genfit SA	12,8 €	0,0%	0,0%	0,0%
Societe Generale S.A. Class A	18,1 €	11,8%	11,8%	10,0%	DBV Technologies SA	14,4 €	0,0%	0,0%	0,0%
Lagardere SCA	13,0 €	10,0%	10,0%	10,0%	Worldline SA	62,1 €	0,0%	0,1%	0,1%
BNP Paribas SA Class A	34,6 €	9,8%	9,8%	9,3%	Virbac SA	190,2 €	0,0%	0,4%	0,4%
Credit Agricole SA	8,0 €	9,3%	9,3%	9,0%	Sartorius Stedim Biotech SA	171,3 €	0,0%	0,5%	0,5%
Total SA	31,8 €	8,9%	8,9%	8,7%	bioMérieux SA	80,2 €	0,4%	0,5%	0,5%
AXA SA	18,1 €	8,9%	8,9%	8,5%	Air France KLM SA	5,2 €	0,4%	0,6%	0,6%
CNP Assurances SA	11,7 €	8,5%	8,5%	8,5%	Dassault Systemes SA	131,7 €	0,5%	0,6%	0,6%
SES SA HDR (Class A)	6,8 €	8,5%	8,5%	8,3%	Hermès International SCA	611,4 €	0,5%	0,9%	0,9%
Peugeot SA	14,5 €	8,2%	8,2%	8,3%	Eurofins Scientific Societe Europeenne	420,6 €	0,7%	1,0%	1,0%
Aperam SA	22,1 €	8,1%	8,1%	8,1%	SIMicroelectronics NV	21,3 €	0,8%	1,1%	1,1%



## ROE

Sociétés	Capitalisation (M€)	ROE 2020e	Sociétés	Capitalisation (M€)	ROE 2020e
Gartransport & Technigaz SA	2 148	72,6%	DBV Technologies SA	790	229,2%
Airbus SE	71 175	47,3%	Genfit SA	500	103,1%
Verallia SAS	3 291	44,6%	Vallourec SA	501	4,2%
Bureau Veritas SA	8 777	34,5%	Ubisoft Entertainment SA	7 529	2,4%
Ipsen SA	4 379	28,4%	Gecina SA	11 813	3,2%
Euronext NV	5 166	28,3%	Renault SA	6 045	3,3%
Kering SA	58 152	27,7%	SES SA FDR (Class A)	2 591	3,5%
Ihales SA	17 854	23,2%	ArcelorMittal SA	9 849	3,7%
Air France KLM SA	2 242	21,4%	Casino, Guichard Perrachon SA	3 640	3,9%
Sartorius Stedim Biotech SA	15 790	21,3%	Iliad SA	7 314	4,0%
Metropole Television SA	1 513	21,3%	Wendel SE	4 256	4,5%
Hermès International SCA	64 440	20,9%	Bolloré SA	8 089	4,5%
Soitec SA	2 431	20,6%	Eramet SA	671	5,0%
Teleperformance SE	12 390	19,7%	Covivio SA	7 674	5,6%
Safran S.A.	43 941	19,2%	Société Générale S.A. Class A	15 395	5,6%





13, rue d'Uzès 75002 PARIS – Tél. 01 45 08 96 40 – Fax. 01 45 08 89 12  
9, rue Grenette 69289 LYON-CEDEX 02 - Tél. 04 78 42 51 18 – Fax. 04 78 38 17 83  
37, rue d'Antibes 06400 CANNES - Tél. 04 97 06 66 40 - Fax. 04 93 68 83 80  
4, place Jean Jaurès 42000 SAINT-ETIENNE – Tél. 04 77 38 70 04 – Fax. 04 77 38 70 12  
Parc des Glaisins 5 avenue du Pré-Félin 74940 ANNECY-LE-VIEUX – Tél. 04 50 66 50 50 – Fax. 04 50 66 55 55  
11, rue Jean Roisin – 59800 LILLE – Tél. 03 28 04 05 15

[www.finuzes.fr](http://www.finuzes.fr)