



Vers un tout début de
déconfinement,
progressif et prudent...

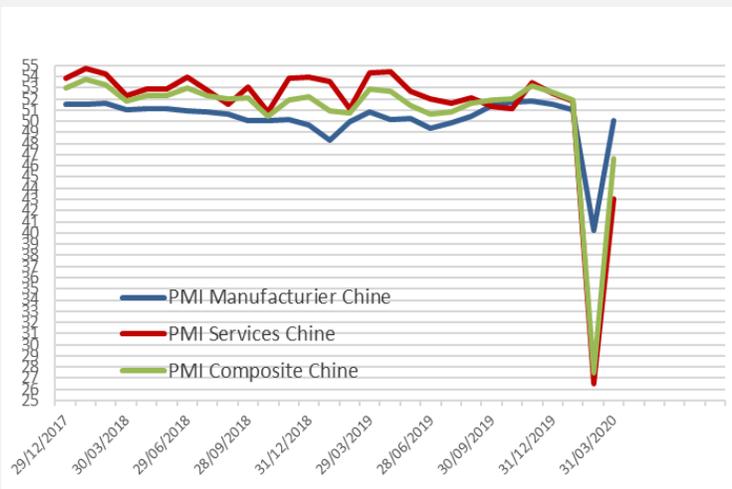


■ EN BREF	3 – 4
■ RESULTATS D'ENTREPRISES	5 – 10
■ VALORISATION DES MARCHÉS	11 – 14
■ MARCHÉ OBLIGATAIRE	15
■ PERFORMANCE DES INDICES	16 – 19
■ ANALYSE GRAPHIQUE	20
■ STATISTIQUES SBF120	21 – 26

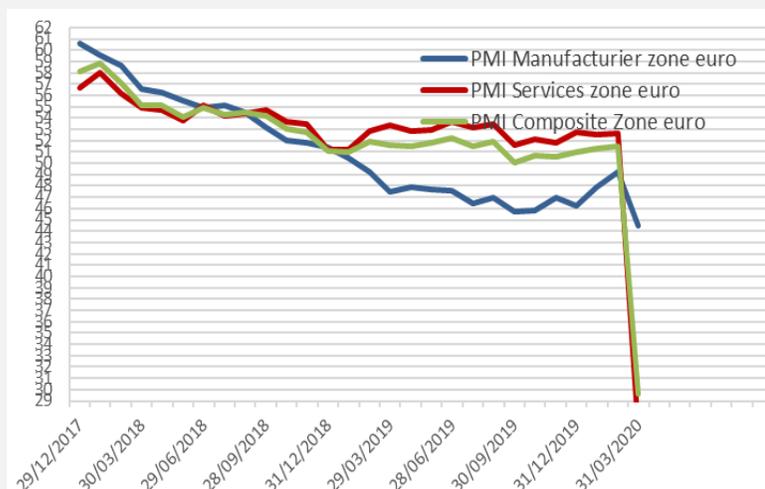


Chute des indicateurs d'activité partout dans le monde en mars; début de reprise en Chine

PMI Chine



PMI zone euro



Chute des indices PMI Monde en mars avec les activités de services les plus à risque du fait des contraintes de circulation.

PMI JP Morgan Global Manufacturier à 47,1, stable; PMI non manufacturier à 37 vs 47 en février; PMI Global composite monde à 39,8 vs 46.

En Chine, reprise progressive de l'activité manufacturière avec un PMI Markit Manufacturier à 50 vs 40,2 en février; reprise plus difficile dans les services, toujours en territoire de contraction à 43 vs 20 en février.

Baisse des ISM aux USA mais encore faiblement impactés: ISM Manufacturier à 49,1 vs 50,1 en février; ISM des services à 52,5 vs 57,3. Le pire est à venir avec le déplacement de l'épidémie vers le continent US.

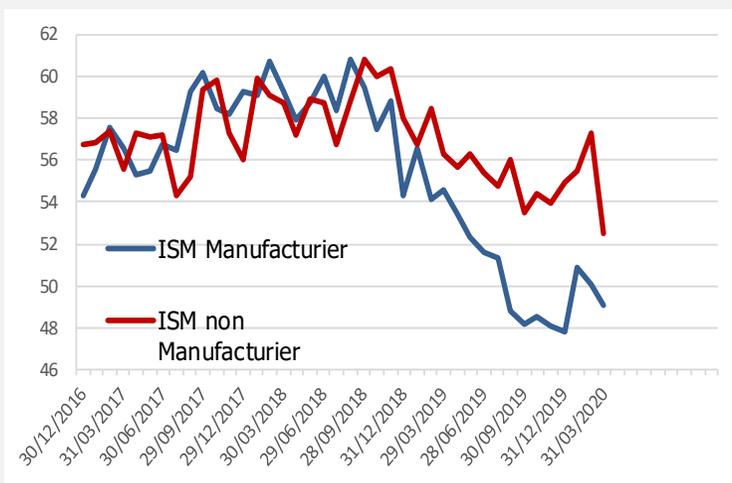
Dégradation en revanche plus rapide et plus violente qu'anticipé des chiffres de l'emploi. Un pic ponctuel du chômage à 20% n'est pas impossible.

En zone euro, épice de l'épidémie courant mars, effondrement des derniers indicateurs d'activité. PMI Manufacturier Europe : 44,5 vs 49,2 vs en février; PMI des services à 26,4 vs 52,6; PMI Composite à 29,6 vs 51,5.

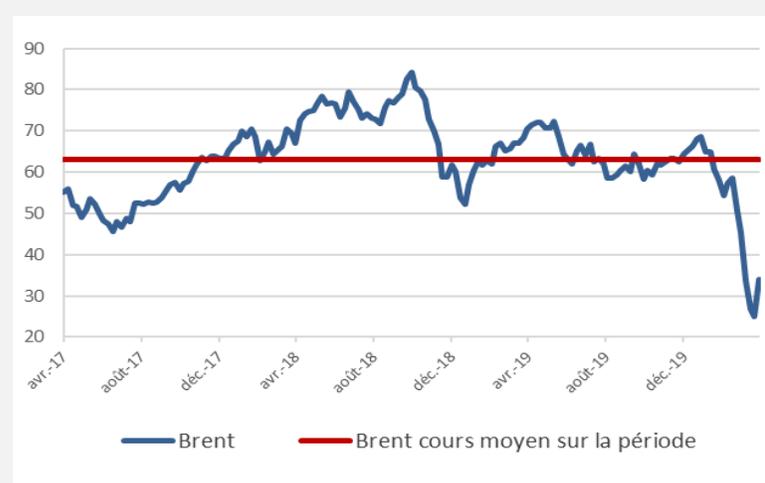
Pétrole : victime collatérale du coronavirus, le prix du baril chute. Un début d'accord de baisse de production de l'OPEP (10Mb/j) est finalement intervenu le WE dernier, mais sur des niveaux très inférieur à la destruction de la demande de 25/30Mb/j constaté en avril.

Le baril de Brent remonte autour de 30\$, avec un marché toujours en surplus.

PMI USA



Pétrole



Coronavirus état des lieux

- Depuis le début de la pandémie, plus d'un million de cas ont été déclarés dans le monde dont la moitié en Europe. Plus de la moitié de la population mondiale est encore confinée.
- Premier touché par l'épidémie, la Chine a commencé d'assouplir les limites aux déplacements et rouvert des sites de production. Progressivement en Europe, les nouvelles deviennent plus rassurantes. Dans de nombreuses grandes économies, le pic d'épidémie semble dépassé.
- Ceci ouvre la voie à un déconfinement très progressif. La prudence reste de mise en Italie (confinement prolongé jusqu'à début mai) et en France (11 mai). Mais certains pays vont commencer dès cette semaine à desserrer très progressivement les contraintes, comme en Espagne (même si le pays reste en confinement jusqu'à fin avril au moins) ou en Autriche (réouvertures de magasins).
- Aux USA où la propagation de la maladie est en revanche encore rapide, la prudence demeure. Les gouverneurs des principaux Etats de la côte Est et Ouest viennent de valider une approche coordonnée pour assurer une sortie prudente du confinement. Mais aucune date n'est encore évoquée alors que l'Amérique du Nord reste aujourd'hui l'épicentre de l'épidémie.
- L'OMS appelle à la prudence. Tout l'enjeu des prochaines semaines étant de relâcher très progressivement les mesures de restrictions et de maintenir de stricts contrôles sanitaires pour éviter une 2ème vague de contamination.

Vers un soutien monétaire et budgétaire massif

- Partout dans le monde, gouvernements, banques centrales, G20, G7, mettent en place de colossaux plans de soutien et de relance de l'économie soit :
 - >8000Md€ et 9% du PIB monde (estimations FMI) annoncés par les gouvernements pour préserver la capacité de rebond de la croissance : chômage partiel, soutien au pouvoir d'achat, garantie publiques sur crédit, baisses de charge, lutte contre les faillites d'entreprises,
 - >6100Md€ et 7% du PIB monde annoncés par les banques centrales pour maintenir des conditions de financement favorables : accès à la liquidité pour les banques, achats massifs d'actifs, taux directeurs, prêts ciblés.
- En Europe, le principe des 3% de déficit annuel est levé devant l'effort de soutien. Un plan de soutien de 500Md€ a été voté par les Ministres de Finances. Le vrai point de blocage reste l'émission de dettes communes pour financer la réponse commune et soulager les pays les plus endettés.
- En France, Bruno Lemaire annonce un plan de soutien de 100Md€ (soit 4% de PIB en prêts garantis, chômage partiel, report d'échéance fiscale et sociales) et un déficit public à 7,6% du PIB pour 2020.
- « Whatever it takes », l'objectif est le même partout : soutenir l'offre et la demande (en compensant les pertes de revenus des entreprises et des consommateurs) en prévision de la phase de rebond et faire en sorte que ni l'économie réelle, ni les banques, ni les marchés ne manquent de liquidités.

Prévisions de croissance mondiale : une récession devient inévitable

- Selon les estimations préliminaires du FMI, de l'OCDE et de divers organismes, l'économie tourne désormais de 25% à 35% au dessous de ce qui était son niveau d'activité avant l'épidémie. Chaque semaine de confinement réduit le PIB d'au moins un demi point de pourcentage. Chaque mois de confinement réduit directement le PIB de -2% à -3%.
- Il était attendu une croissance du PIB Monde autour de +3% avant crise sanitaire. Il devient inévitable qu'il y ait une récession dans la plupart des grands pays.
- Le FMI tente un premier chiffrage avec l'hypothèse d'une levée progressive des mesures au S2 :
 - Croissance mondiale révisée à -3% (avant un rebond à 5,8%/2021) avec les USA à -5,9%, le Japon à -5,2%, la Chine à +1,2%, l'Europe à -7,5% dont l'Italie à -9,1%, l'Espagne à -8%, la France à -7,2%, l'Allemagne à -7%.
 - En France Bruno Lemaire annonce une récession de -8% pour 2020 sur la base d'une baisse de PIB de -3% par mois de confinement (hors plan de

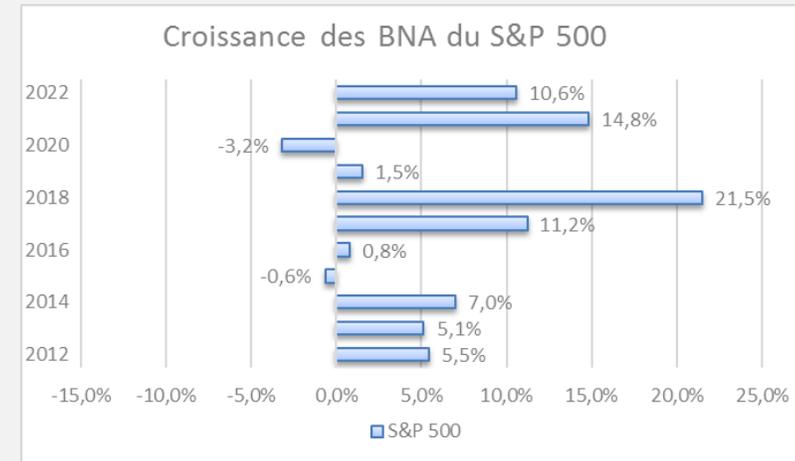
Résultats d'entreprises : les avertissements sur résultats vont se multiplier avec la publication des T1 (1/5)



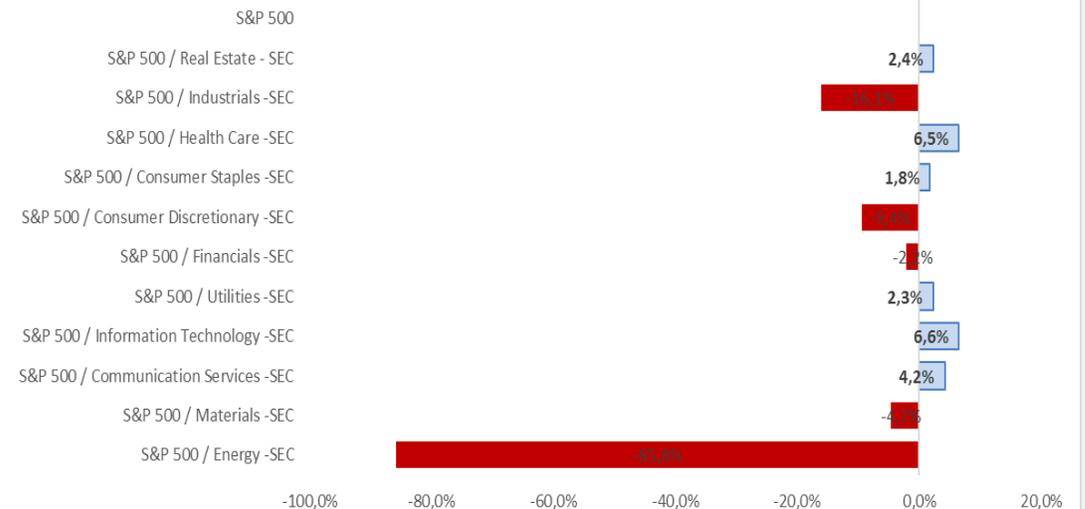
Le consensus BNA 2020 bascule dans le rouge

- Aux USA, le consensus des BNA 2020 bascule dans le rouge à -3,2% (vs +7,1% le mois dernier) avec :
 - les révisions les plus fortes pour les secteurs :
 - Industrie : -16,1% vs +7% le mois dernier,
 - Consommation discrétionnaire : -9,4% vs +7,3%
 - Matériaux : -4,7% vs +5,5%
 - Energie/Pétrole : -80% vs +6,1%
- Le consensus s'ajuste à la baisse mais les attentes sont encore beaucoup trop élevées. Les avertissements sur résultats vont se multiplier avec la publication de T1 et les révisions se poursuivre :
 - L'ampleur du choc de croissance reste pour le moment une inconnue majeure alors que l'épidémie reste en expansion aux USA,
 - Les premiers retours et chiffreages sociétés sont encore quasi inexistants,
 - Le risque est de parier sur un rebond trop rapide de l'activité qui s'annonce difficile : chaînes mondiales de logistique et d'approvisionnement endommagées, délais de livraison fournisseurs en hausse assortis de ruptures d'approvisionnement, changement possible des comportements de consommation des ménages avec la dégradation du marché du travail (réduction des achats non essentiels).
 - Les revenus vont être sous pression, le coût du crédit à risque, baisser encore les coûts va devenir difficile après plusieurs années de « cost cutting ».
 - Un recul équivalent à celui constaté en 2008 semble acquis (-20% en 2008) et pourrait aller jusqu'à -40% en cas de récession sévère. Mais qui dépendra aussi de l'importance des moyens mis en œuvre pour relancer l'activité. Les équipes de Goldman Sachs évoquent pour leur part un recul de -33% des masses bénéficiaires en 2020.

BNA S&P500 (8/04/2020)



Croissance des BPA pour 2020

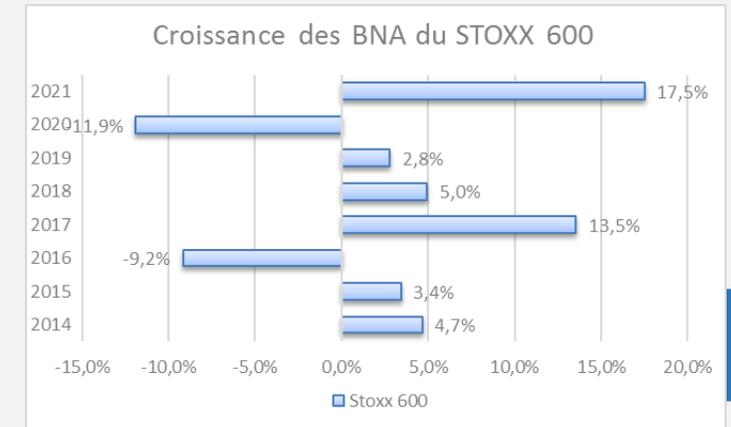


Stoxx 600 : chute sans précédent des résultats à attendre pour 2020

- En France, la start up QuantCube, filiale de Moody's donne le ton en estimant l'impact de 3 semaines de confinement sur l'économie française (bilan au 3 avril). Du plus au moins touché :
 - Transport aérien -90%, Automobile -90%, Chantiers publics -85%, Intérim -75%, Textile -75%, Aluminium -70%, Sécurité -70%, Industrie aéronautique -80%, Propreté -80%, Transport ferroviaire -40%, Cosmétique -40%, Métallurgie -40%, Eau énergie -20%, Chimie -20%, Télécoms -20%, Emballage -15%
 - Agroalimentaire, Santé : positif
- A ce stade, la priorité reste à la gestion de la situation de crise, en particulier pour les secteurs les plus lourdement touchés par la chute de la demande, les report de livraisons, fermeture d'usines et problème logistique... L'urgence est à la protection du cash (dégonflement du BFR, baisse des Capex) et au maintien d'une capacité de rebond avec le soutien des mesures prises par les autorités (chômage partiel en France, garanties de financement ...). Les annonces s'enchaînent :
 - Fermetures d'usines: Volkswagen, Beneteau,
 - Plans de réduction de coûts: Saint Gobain, Total, ArcelorMittal, Alten, Publicis
 - Suspension des plans de rachat d'actions : Bic, EssilorLuxottica, secteur bancaire (recommandation de la BCE), WPP, Atos, Adidas, Elis,
 - Réduction des dividendes (Airbus, Lagardère, BIC, Hermès, Plastic Omnium, Mercialis, Michelin, Edenred, SEB, Publicis...) voire suppression (Ranstad, Altran, JC Decaux, Safran, GL Events, WPP, BNP Paribas, Accor, Bureau Veritas, Secteur bancaire européen) : pour Morgan Stanley, les annonces de sociétés suggèreraient déjà que près d'un tiers des distributions de dividendes seraient menacées alors même que les publications du trimestre ont à peine commencé,
 - Suspension des guidances pour 2020, tous secteurs confondus : Assysteme, Wavestone, Vallourec, Schneider, Saint Gobain, Vinci, Airbus, TF1, Pernod Ricard, Teleperformance, Bouygues, Eiffage, ADP, SMCP, CRIT, Ipsen, Legrand, Casino, EssilorLuxottica, Faurecia, Publicis, Safran, Manitou, L'Oreal, Metro, Valeo...
- De son côté, le consensus a commencé à nettement s'ajuster à la baisse ces derniers jours :
 - BNA 2020 : -11,9% vs +4,6% le mois dernier
 - BNA 2021 : +17,5% vs +9,5%



BNA Stoxx 600 – (Factset 8/04/2020)



BNA Stoxx 600 12 mois – (Factset 7/04/2020)



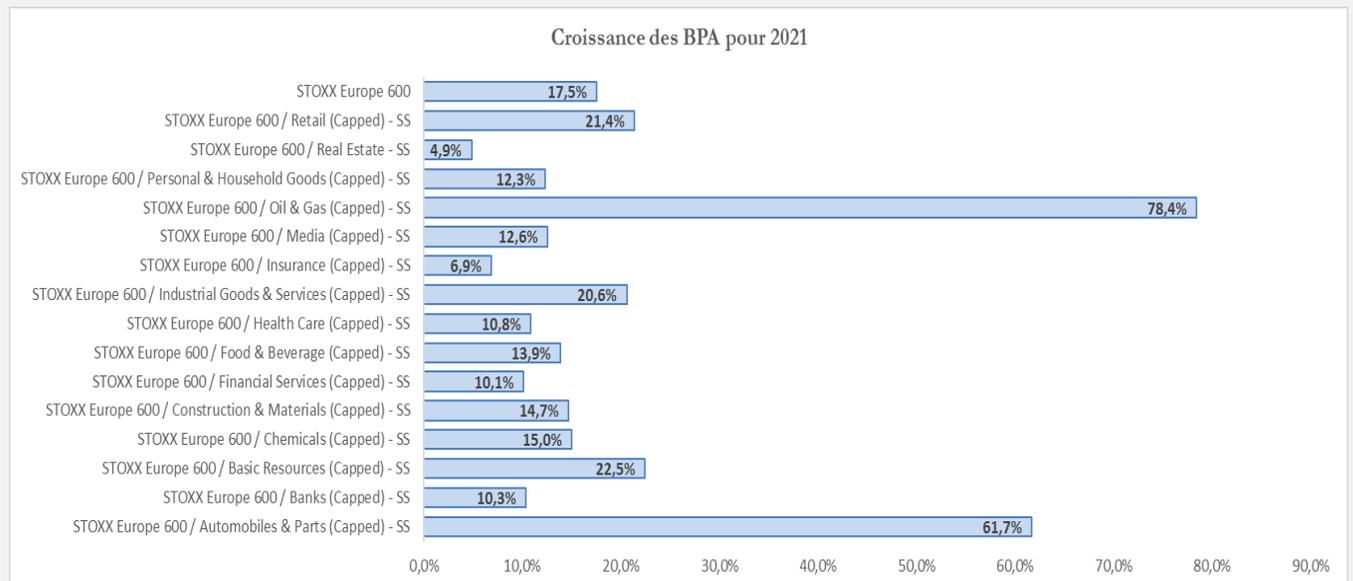
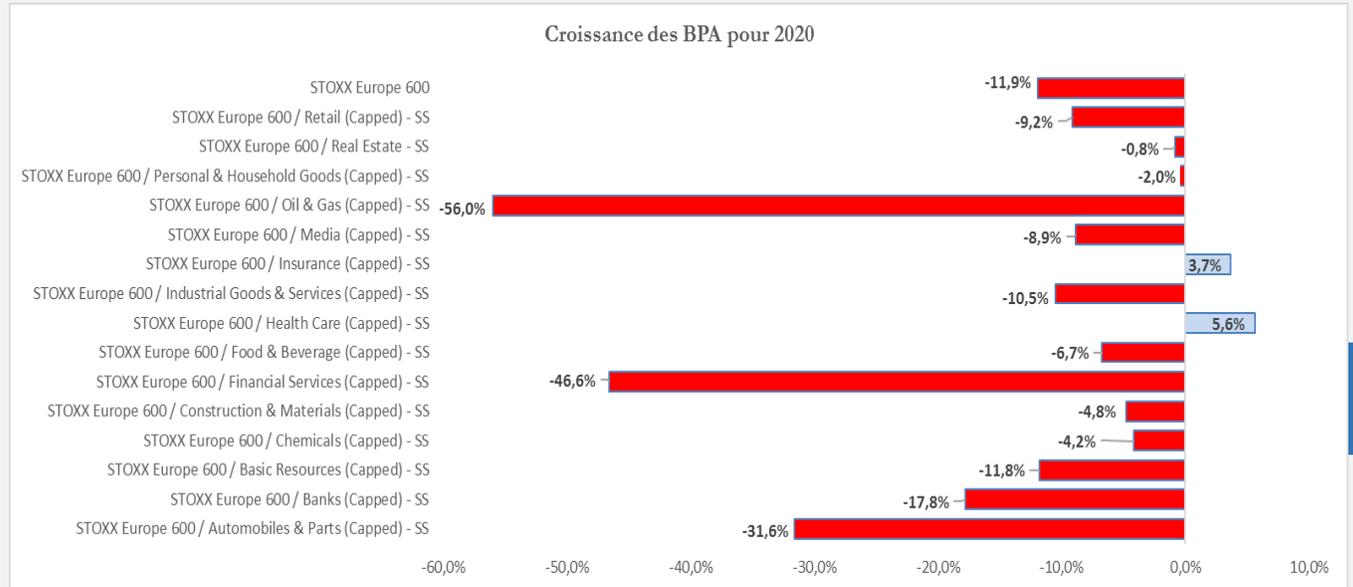


Stoxx 600 : Tous les secteurs dans le rouge à l'exception de la Santé et de l'Assurance

- Les révisions à la baisse sont importantes, tous secteurs confondus à l'exception des secteurs de la Santé et de l'Assurance qui restent en positif.
- Dans l'ensemble, et dans l'hypothèse la plus couramment admise d'un verrouillage de l'économie de 8 et jusqu'à 10 semaines suivi d'un début de rebond mi juin, les estimations 2020 devraient s'ajuster dans une fourchette de -5/-10% pour les secteurs les moins impactés (distribution alimentaire/Santé), et jusqu'à -30%, -40% et même -50% pour les secteurs les plus impactés (Industrie, Automobile, Trafic aéroportuaire, Tourisme...). C'est encore loin d'être le cas, pour des secteurs aussi sensibles que les Medias, l'Industrie, la Construction, les Matières premières... pour qui les révisions semblent encore très insuffisantes.
- Le consensus va devoir poursuivre son travail d'ajustement à la baisse :
 - Les avertissements sur résultats vont se multiplier avec la publication des T1 mais il est peu probable que les dirigeants s'engagent sur de nouvelles estimations.
 - La visibilité va rester faible avec encore de fortes révisions de BNA à envisager. Se projeter est un exercice difficile mais un recul des BNA de plus de 30% (-32% en 2008) n'est pas à exclure si la reprise d'activité n'est pas aussi immédiate que généralement envisagée. Les équipes de Goldman Sachs envisagent un recul jusqu'à -45%.
 - Avec la baisse des résultats, les politiques de distribution de dividendes sont à risque.

– Un rebond est anticipé pour 2021 dont l'ampleur reste encore très incertaine. L'hypothèse couramment admise est un retour sur les niveaux d'activité du T3 2019 au T3 2021.

BNA Stoxx 600 – (Factset 8/04/2020)



Stoxx 600 : un momentum encore très négatif à prévoir à CT

	Market Cap	PER		PS Growth		Net Div Yield 2019	3M Earnings Revision		
		2021	2020	2021	2020		2021	2020	2019
STOXX Europe 600	100,00%	12,3x	14,4x	17,5%	-11,9%	3,75%	-11,51%	-18,26%	-0,1%
STOXX Europe 600 / Automobiles & Parts (Capped)	1,86%	5,8x	9,3x	61,7%	-31,6%	4,01%	-21,8%	-47,0%	-15,6%
STOXX Europe 600 / Banks (Capped) - SS	8,38%	6,3x	6,9x	10,3%	-17,8%	6,56%	-15,7%	-19,2%	1,8%
STOXX Europe 600 / Basic Resources (Capped) - SS	2,27%	9,2x	11,3x	22,5%	-11,8%	6,94%	-11,0%	-25,8%	-9,5%
STOXX Europe 600 / Chemicals (Capped) - SS	4,54%	16,4x	18,9x	15,0%	-4,2%	3,00%	-9,9%	-13,1%	-0,4%
STOXX Europe 600 / Construction & Materials (Capped)	2,86%	11,8x	13,5x	14,7%	-4,8%	3,18%	-8,3%	-12,7%	-1,3%
STOXX Europe 600 / Financial Services (Capped) - SS	2,43%	15,5x	17,1x	10,1%	-46,6%	2,89%	-20,3%	-19,1%	40,6%
STOXX Europe 600 / Food & Beverage (Capped) - SS	6,41%	17,6x	20,0x	13,9%	-6,7%	2,63%	-10,1%	-13,8%	-1,3%
STOXX Europe 600 / Health Care (Capped) - SS	17,02%	15,7x	17,4x	10,8%	5,6%	2,62%	-0,7%	-0,9%	0,7%
STOXX Europe 600 / Industrial Goods & Services (Capped) - SS	10,82%	13,1x	15,8x	20,6%	-10,5%	2,79%	-12,3%	-18,8%	-0,1%
STOXX Europe 600 / Insurance (Capped) - SS	5,16%	7,4x	7,9x	6,9%	3,7%	5,51%	-3,9%	-5,3%	-0,6%
STOXX Europe 600 / Media (Capped) - SS	1,76%	12,0x	13,5x	12,6%	-8,9%	3,58%	-8,7%	-12,7%	0,2%
STOXX Europe 600 / Oil & Gas (Capped) - SS	3,51%	11,8x	21,1x	78,4%	-56,0%	6,81%	-36,9%	-62,1%	-0,7%
STOXX Europe 600 / Personal & Household Goods (Capped) - SS	9,12%	16,0x	18,0x	12,3%	-2,0%	2,92%	-7,9%	-11,8%	-2,6%
STOXX Europe 600 / Real Estate - SS	2,23%	14,2x	14,9x	4,9%	-0,8%	3,90%	-9,6%	-8,4%	-2,2%
STOXX Europe 600 / Retail (Capped) - SS	3,14%	17,2x	20,8x	21,4%	-9,2%	2,98%	-10,1%	-18,9%	-2,8%
STOXX Europe 600 / Technology (Capped) - SS	5,74%	17,1x	21,1x	23,7%	1,4%	1,28%	-5,0%	-11,0%	-2,7%
STOXX Europe 600 / Telecommunications (Capped) - SS	3,14%	11,7x	13,1x	12,3%	7,2%	5,16%	-6,1%	-7,1%	0,6%
STOXX Europe 600 / Travel & Leisure (Capped) - SS	1,05%	8,1x	15,0x	84,3%	-41,7%	3,16%	-14,9%	-48,8%	0,5%
STOXX Europe 600 / Utilities (Capped) - SS	4,85%	12,8x	13,4x	4,7%	-3,8%	4,32%	-3,5%	-2,6%	9,9%

Consensus Stoxx 600 – Révisions 1 / 3mois (8/04/2020 Factset)

Secteurs Cycliques	Révision prévisions résultats 2020 depuis	Révision prévisions résultats 2020 depuis 3 mois
	1 mois	depuis 3 mois
Automobile	-43,4%	-47,0%
Matières premières	-19,0%	-25,8%
Chimie	-9,8%	-13,1%
Construction & Matériaux	-11,9%	-12,7%
Industries & Services	-16,4%	-18,8%
Technologie	-8,8%	-11,0%
Hôtellerie	-45,7%	-48,8%
Média	-8,4%	-12,7%
Secteurs Défensifs		
Agroalimentaire	-9,3%	-13,8%
Biens de consommation	-8,7%	-11,8%
Distribution	-14,9%	-18,9%
Santé	0,1%	-0,9%
Pétrole		
Pétrole	-58,8%	-62,1%
Rendement		
Immobilier	-2,3%	-8,4%
Opérateurs Télécom	-2,3%	-7,1%
Services aux Collectivités	-2,1%	-2,6%
Finance		
Banques	-16,6%	-19,2%
Services Financiers	-23,4%	-19,1%
Assurances	-3,5%	-5,3%

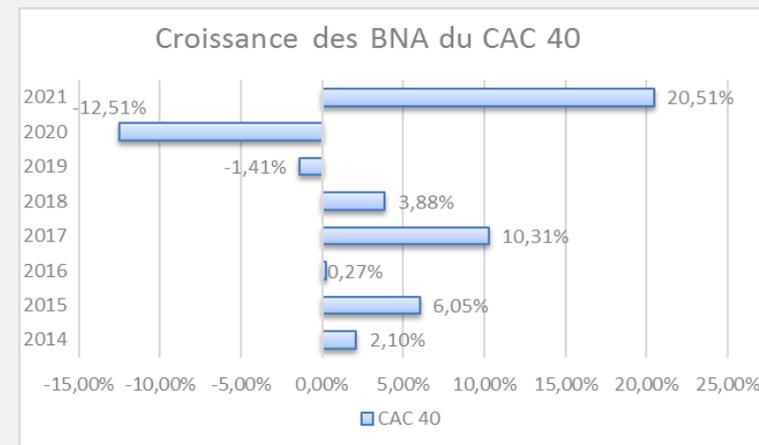
Résultats d'entreprises (5/5)

CAC40 (8/04/2020) : sous fortes pressions baissières



	Market Cap	PER		PS Growth		Net Div Yield 2019	3M Earnings Revision	
		2021	2020	2021	2020		2021	2020
Cac 40	100,00%	12,1x	14,5x	20,5%	-12,5%	3,33%	-13,5%	-22,6%
Bouygues SA	10901,07	9,1x	11,5x	25,3%	-16,8%	4,49%	-5,3%	-16,2%
Air Liquide SA	55135,85	21,1x	22,7x	7,8%	10,8%	2,14%	-3,4%	-3,5%
Airbus SE	41923,25	10,7x	12,1x	12,3%	-17,3%		-35,9%	-34,0%
Veolia Environnement SA	10315,74	13,6x	15,8x	15,9%	14,2%		-6,0%	-10,8%
L'Oreal SA	131380,78	27,9x	31,0x	11,1%	-0,1%	1,61%	-6,1%	-9,0%
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	171583,03	21,9x	27,4x	24,9%	-11,4%		-11,3%	-21,8%
Safran S.A.	26981,32	12,3x	14,6x	19,3%	-18,3%	1,73%	-23,3%	-28,7%
Thales SA	15906,09	10,0x	11,2x	11,5%	2,0%		-2,4%	-3,9%
Capgemini SE	11803,87	10,0x	11,3x	13,8%	2,4%		-3,1%	-7,1%
Publicis Groupe SA	7085,61	5,9x	6,4x	7,8%	-9,9%		-5,2%	-9,4%
Compagnie Generale des Etablissements Michelin S	14847,52	8,8x	10,9x	24,3%	-18,2%	3,5%	-20,2%	-30,2%
Pernod Ricard SA	35646,12	20,4x	24,0x	17,6%	-10,6%	1,93%	-14,7%	-19,9%
Renault SA	5338,38	5,2x	59,2x	1039,4%	-161,3%	2,61%	-63,0%	-96,2%
VINCI SA	42641,00	11,8x	16,1x	36,8%	-22,8%	3,08%	-11,4%	-29,8%
Schneider Electric SE	47291,93	15,0x	17,6x	17,4%	-12,1%		-7,5%	-13,0%
Vivendi SA	23762,60	14,5x	17,1x	17,9%	-14,1%		-2,2%	-6,1%
Total SA	87982,61	11,4x	18,1x	59,2%	-52,5%	5,45%	-36,2%	-58,6%
Orange SA	30271,44	10,3x	11,0x	6,5%	2,3%	5,34%	-2,6%	-1,4%
Hermes International SCA	63848,37	37,8x	45,3x	20,0%	-4,5%		-7,0%	-14,8%
Dassault Systemes SA	32195,53	27,6x	31,6x	14,8%	6,3%		-3,4%	-5,4%
Kering SA	59149,23	18,0x	22,3x	23,8%	-14,3%		-13,6%	-23,8%
Carrefour SA	12250,26	10,5x	11,5x	9,4%	12,7%		-1,2%	-1,2%
Atos SE	6719,87	7,0x	7,5x	6,8%	7,0%		-8,6%	-8,2%
Sanofi	106363,76	12,3x	13,5x	9,6%	3,3%		-1,1%	-1,7%
Accor SA	6788,49	18,9x	38,1x	102,1%	-38,4%		-31,1%	-59,7%
STMicroelectronics NV	17810,55	14,1x	20,0x	42,7%	0,0%	0,90%	1,6%	-14,2%
Societe Generale S.A. Class A	11923,31	4,6x	5,9x	28,7%	-39,0%	7,09%	-19,8%	-35,0%
Danone SA	40165,51	14,5x	15,1x	4,6%	1,0%	2,84%	-9,3%	-7,7%
AXA SA	35699,69	5,4x	5,7x	6,1%	-1,5%	5,69%	-3,5%	-5,9%
Peugeot SA	11649,66	4,3x	6,9x	62,4%	-46,1%	5,77%	-16,1%	-48,0%
EssilorLuxottica SA	46050,40	22,5x	27,1x	20,6%	-9,5%		-8,9%	-16,4%
Credit Agricole SA	18012,00	5,7x	7,5x	30,9%	-33,9%		-16,3%	-33,8%
BNP Paribas SA Class A	32051,08	4,9x	6,0x	22,3%	-26,8%	5,87%	-14,7%	-27,7%
Compagnie de Saint-Gobain SA	13137,77	7,4x	8,4x	13,4%	-16,0%		-13,5%	-18,5%
Sodexo SA	9342,74	13,6x	19,4x	42,7%	-33,8%	2,81%	-16,3%	-37,4%
Legrand SA	16011,37	18,2x	20,1x	10,5%	-9,5%	2,0%	-8,2%	-12,5%
ENGIE SA	22589,70	8,5x	9,9x	16,9%	-9,5%	5,56%	-12,2%	-15,9%
ArcelorMittal SA	8833,33	5,3x	58,7x	1015,4%	-40,3%		-22,0%	-89,3%
Worldline SA	10602,52	26,9x	29,9x	18,1%	19,8%	#Calc	-6,9%	0,7%
Unibail-Rodamco-Westfield SE Stapled Secs Cons	6974,28	5,2x	6,1x	17,6%	21,9%		-7,6%	-19,9%

CAC40 au 8/04/2020 (Factset)



CAC40

BNA 2020: -12,5% vs +8,5% le mois dernier

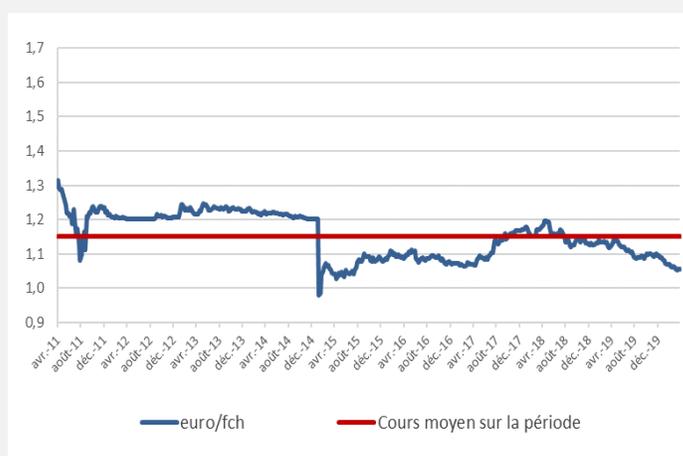
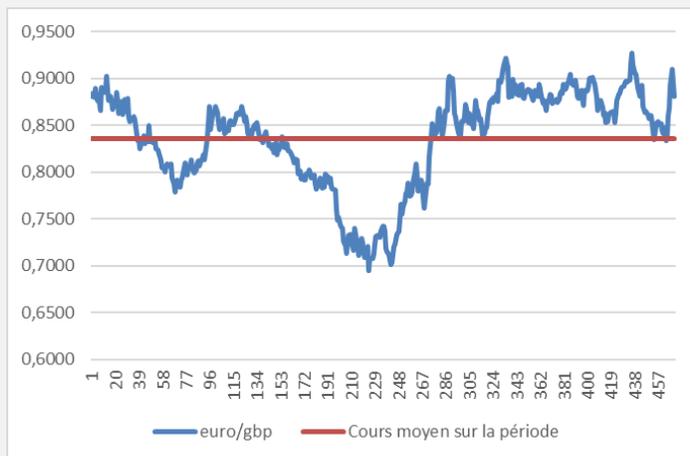
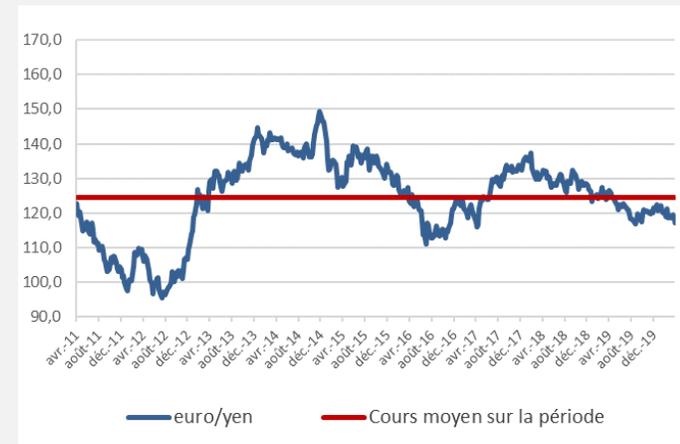
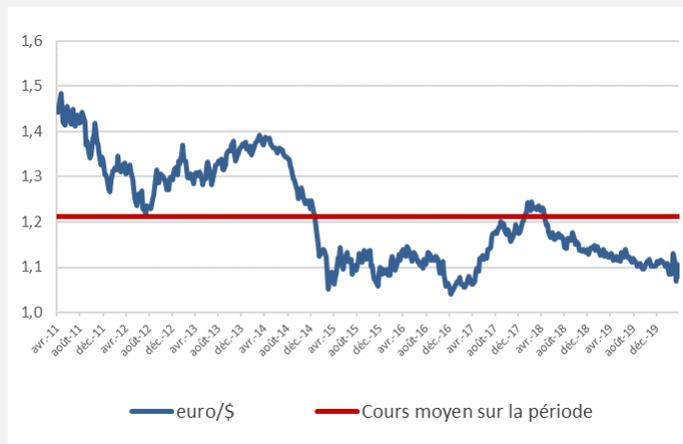
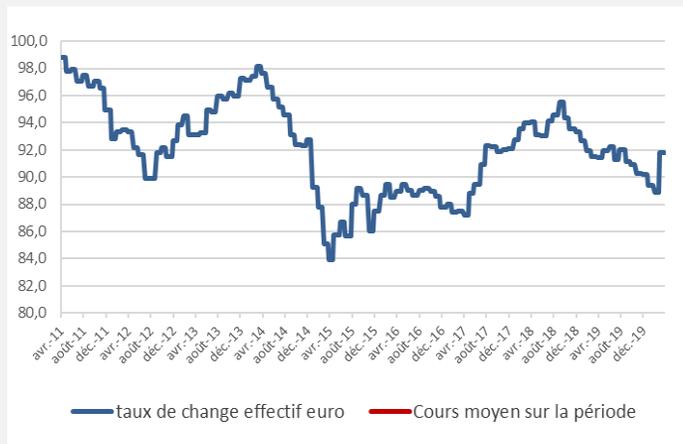
BNA 2021 : +20,5% vs +10%

En France, le gouverneur de la Banque de France situe l'impact du confinement à -1,5% de PIB et -1% de déficit complémentaire pour chaque quinzaine de confinement.

Le recul du PIB est annoncé à -6%/T1 et s'amplifiera au T2 avant un rebond progressif au cours des mois suivants. Bruno Lemaire estime le recul du PIB de -8% sur l'année et le déficit public à 7,6% du PIB.

Les résultats 2020 restent sous fortes pressions. Les ajustements à la baisse vont se poursuivre

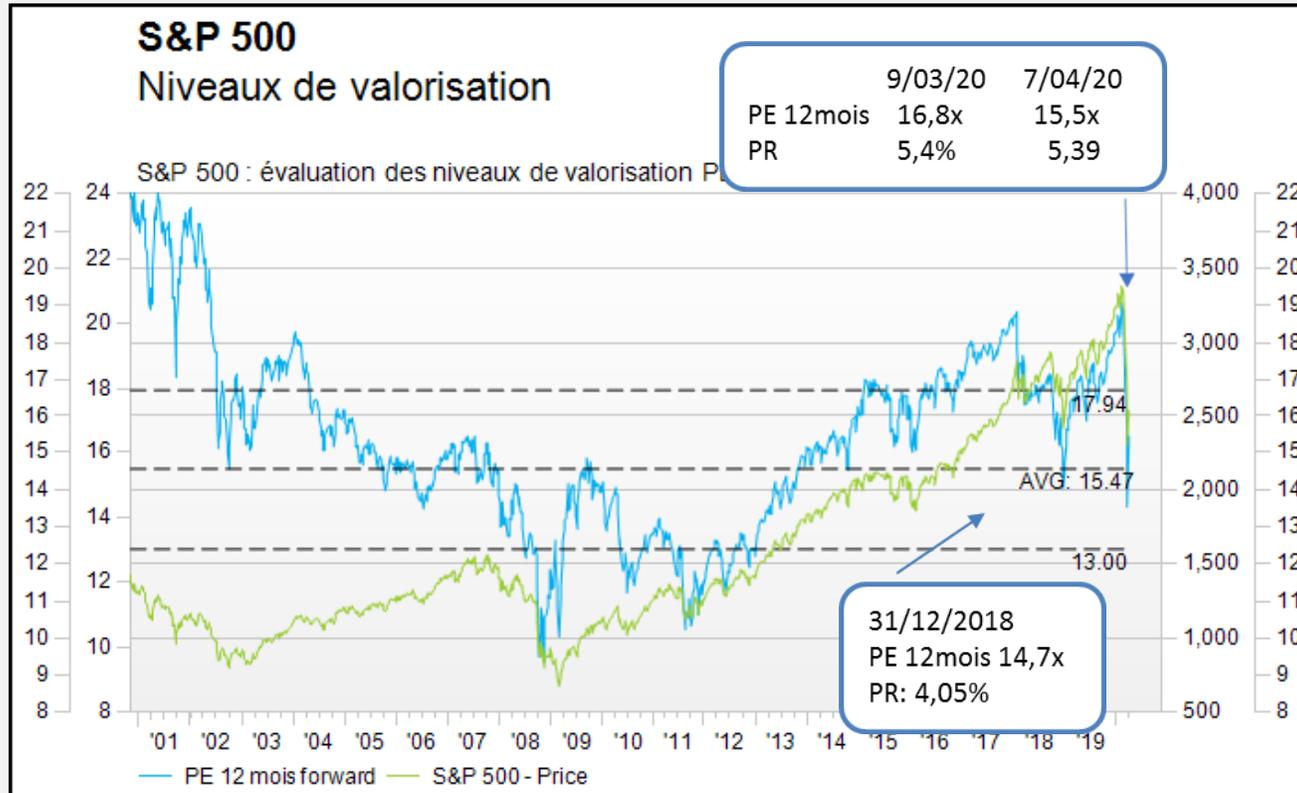
Changes : taux de change de l'euro (1 / 1)



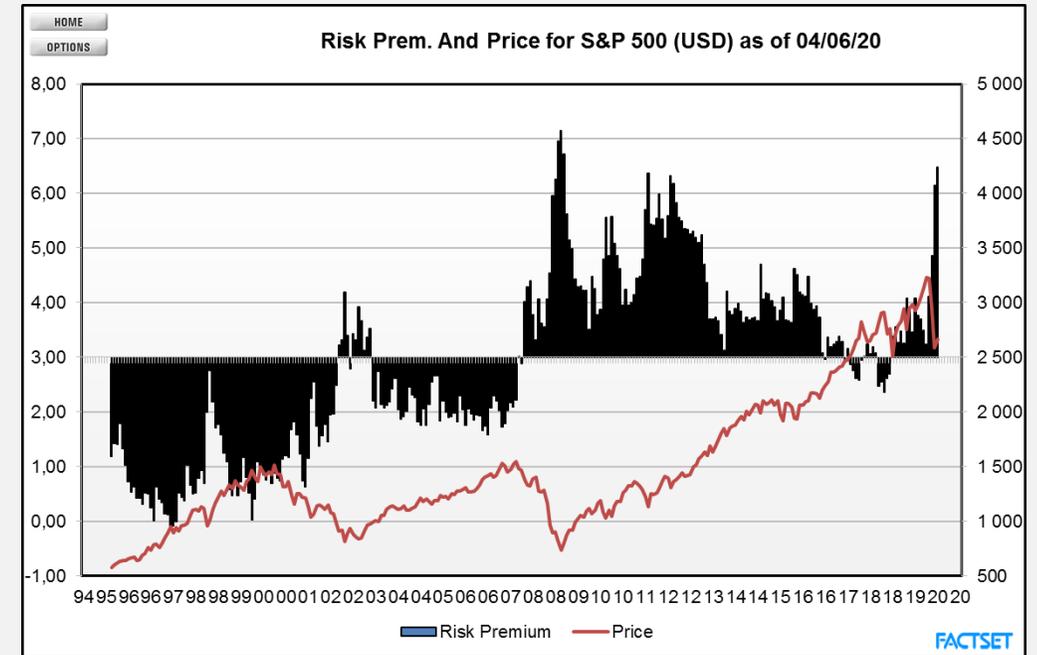
-
-
-
-
-
-
-
-
-

Valorisation : (1 / 4)

S&P 500 : des niveaux de valorisation peu pertinents à 12 mois



S&P500 - Prime de risque au 8/04/2020 (Factset)



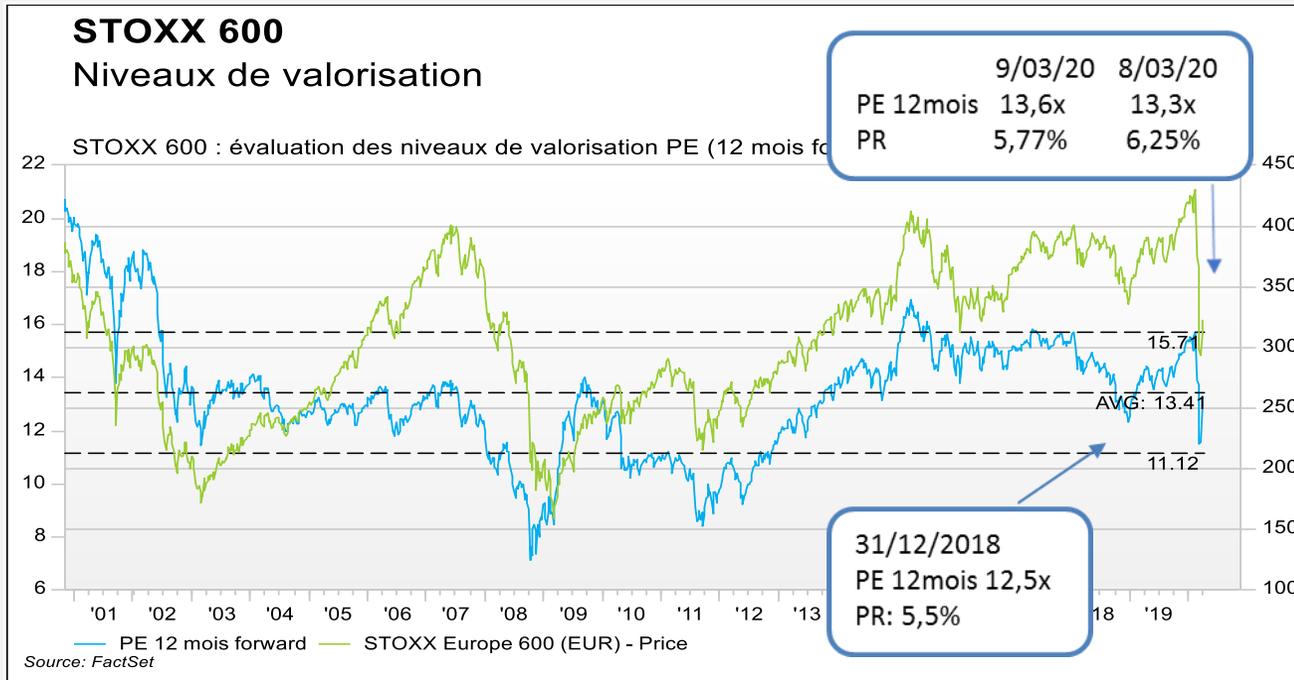
- Par rapport à début mars, la valorisation du marché s'est fortement détendue avec un PE 12 mois forward à 15,5x, de retour sur sa moyenne de LT. Pour autant :
 - Le PE 12 mois reste encore très supérieur aux niveaux atteints en 2008 et 2011 (10x),
 - Le consensus reste en retard dans son processus d'ajustement avec un scénario de reprise rapide et de recul limité du PIB. Les scénarios de sortie lente ou erratique ne sont pas pris en compte dans les cours.
- Le niveau actuel du S&P500 reste fragile.

Multiples S&P500 (8/04/2020 Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	19,98x	17,12x	14,85x	13,40x
EV/EBIT	18,77x	16,67x	14,64x	13,39x
EV/EBITDA	13,38x	11,84x	10,65x	9,62x
EV/SALES	2,75x	2,38x	2,24x	2,12x
PS	2,30x	1,88x	1,78x	1,67x
PB	3,61x	2,84x	2,65x	2,12x

Valorisation (2/4)

Stoxx 600 : retour sur la moyenne de LT

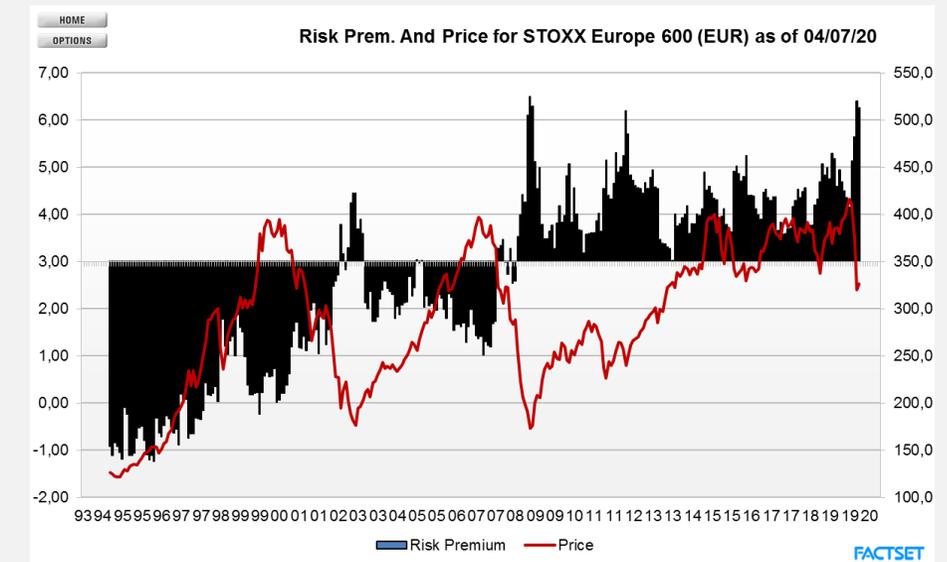


- Avec la baisse des indices, la valorisation du marché s'est fortement détendue avec un PE 12 mois forward à 13,3x, de retour sur sa moyenne de LT, et même 11,5x dans le creux du marché mi mars. 2 remarques néanmoins :
 - S'il revient sur ses niveaux de fin 2018, le PE 12 mois est encore loin de ses plus bas de 2008 (7x) et 2011 (8x),
 - Le consensus reste en retard dans son processus d'ajustement avec un scénario qui privilégie un rebond rapide des profits, dès le S2 2020. Ce n'est pas déraisonnable pour certains secteurs, beaucoup plus incertain pour d'autres pour lesquels la sortie sera nécessairement plus lente et erratique. Implicitement, un recul des BNA de -30% en 2020 (vs -11,9% à date) replacerait le PE 12 mois à 15,5x, sur la borne haute de son canal de valorisation LT.
- Avec la baisse des résultats, le rendement du dividende est à risque.
- De son côté, la prime de risque revient sur ses plus hauts historiques (2009 et 2012), à 6,25% pour le Stoxx 600. Elle vient mécaniquement renchérir le coût du capital, ce qui va peser sur les valorisations d'entreprises.

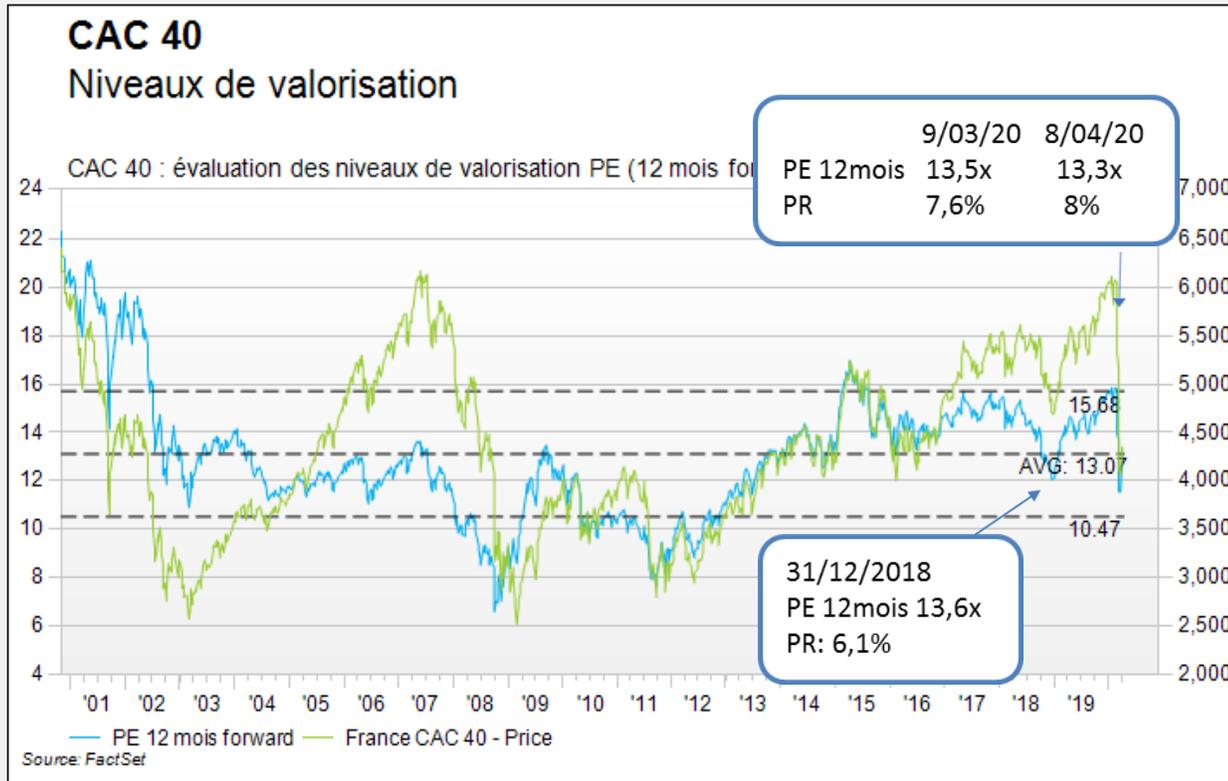
Multiples Stoxx 600 - 8/04/2020 (Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	16,43x	14,46x	12,32x	11,13x
EV/EBIT	15,71x	15,27x	13,01x	11,83x
EV/EBITDA	10,24x	9,45x	8,41x	7,84x
EV/SALES	1,85x	1,68x	1,57x	1,50x
PS	1,37x	1,15x	1,08x	1,03x
PB	1,89x	1,44x	1,40x	1,33x

Prime de risque - 8/04/2020 (Factset)



CAC 40

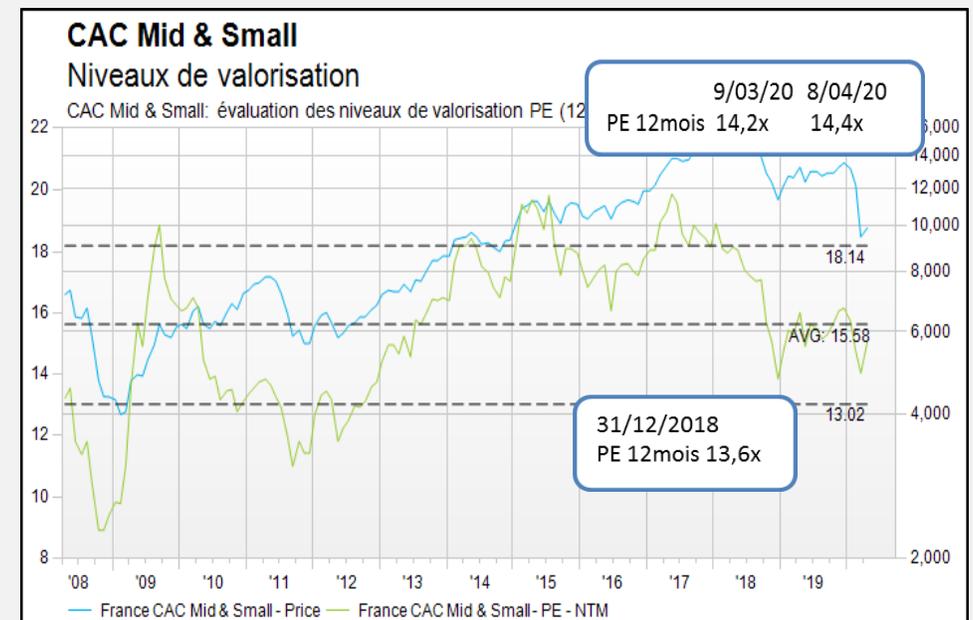


- Le CAC 40 revient à 13,3x les résultats à 12 mois pour une moyenne de LT à 13,1x et même 11,6x dans le creux du marché mi mars.
- La prime de risque remonte à 8%, de retour sur son pic de stress de 2008.
- Le PE 12 mois Small et Mid se stabilise à 14,4x, inchangé par rapport au mois.

Multiples CAC 40 – 8/04/2020 (Factset)

Valuation	2019	2020	2021	2022
PE	17,19x	15,18x	12,42x	11,06x
EV/EBIT	15,40x	14,80x	12,13x	10,76x
EV/EBITDA	10,36x	9,07x	7,93x	7,32x
EV/SALES	1,73x	1,53x	1,43x	1,35x
PS	1,34x	1,09x	1,02x	0,98x
PB	1,84x	1,36x	1,29x	1,23x

CAC Mid et Small, Valorisation au 8/04/2020 (Factset)



Situation au 8/04/2020

Données	PE 12 mois	PE hist.moyen	Prime vs hist.	Données	Rdt implicite 12 mois	PR calculée*	PR historique*	Taux 10 ans 30/ 03/ 20
PE S&P 500	15,45	15,40	0,3%	PE S&P 500	6,5%	6,42	4,11	0,68%
PE STOXX Europe 600	13,32	13,40	-0,6%	PE STOXX Europe 600	7,5%	6,25	4,33	-0,49 (All)
PE France CAC 40	13,32	13,10	1,6%	PE France CAC 40	7,5%	8,03	5,72	-0,04 (Fr)

Encore beaucoup d'inconnues sur le plan sanitaire

- Premier touché, la Chine a commencé d'assouplir les limites aux déplacements et rouvert des sites de production. Progressivement en Europe, les nouvelles deviennent plus rassurantes également. Dans de nombreuses grandes économies, le pic d'épidémie semble dépassé.
- Ceci ouvre la voie à un lent déconfinement même si la propagation de la maladie reste encore rapide sur le sol américain; tout l'enjeu des prochaines semaines étant de relâcher très progressivement les mesures de restrictions et de maintenir de stricts contrôles sanitaires pour éviter une 2ème vague de contamination.

Une récession est inévitable. Mais l'ampleur du choc reste une inconnue majeure

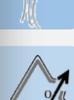
- Il était attendu une croissance du PIB Monde autour de +3% avant la crise sanitaire. Une récession est désormais inévitable.
- Beaucoup va dépendre de la durée du confinement/déconfinement et de l'efficacité des réponses de politique économique. Mais si le choc sanitaire entraîne la plupart des grands pays en récession, il est probable que la dépression sera plus courte qu'en 2008, avec à la manœuvre des banques centrales et des gouvernements plus réactifs qui permettront de limiter l'ampleur de la récession à venir, « whatever it takes ».
- A ce stade néanmoins, l'ampleur du choc de croissance reste encore une inconnue majeure. Le pire des scénarios serait celui d'une 2ème vague de contamination.

Des trajectoires de résultats encore pleine d'incertitudes

- Lors de la récession de 2008, les BNA avaient mis 2 ans pour retrouver leur niveau d'avant crise.
- Après une forte chute en 2020 dont l'ampleur est encore très incertaine, un fort rebond est anticipé pour 2021 dont l'ampleur est encore plus incertain; L'hypothèse couramment admise étant un retour sur les niveaux d'activité du T3 2019 au T3 2021, avec des situations très hétérogènes d'un secteur à l'autre. Pour les secteurs les plus impactés, c'est plus de 2 années de croissance perdues. En cumul, la masse des résultats n'aura pas retrouvé en 2021 son niveau de 2019.

Prudence maintenue à CT

- Depuis les points bas du 23 mars, les indices ont regagné largement plus de 20%, soulagés par la puissance des mesures de soutien annoncées et l'idée que le pic de l'épidémie devrait avoir été atteint dans plusieurs grands pays.
- Pour autant, beaucoup d'incertitudes restent à lever, dont l'organisation de la sortie du confinement.
- A CT, notre stratégie d'investissement ne peut donc rester que prudente, le temps de mieux apprécier l'ampleur et la durée de la crise sanitaire et son impact sur l'économie mondiale. Mais un stock picking de conviction intégrant des profils plus défensifs garde sa raison d'être en perspective d'un rebond des résultats en 2021 (cf guide sectoriel et hiérarchie des risques).



Banques centrales

L'évènement international de ce mois-ci est le développement du coronavirus dans le monde en particulier et en France en particulier, obligeant les autorités du pays à confiner les français dans le sillage des Chinois et des Italiens. De nombreux pays ont suivi cette politique d'isolement afin d'éviter un trop rapide développement du virus et une surcharge des hôpitaux. Résultats très négatifs sur pratiquement toute l'économie avec l'arrêt de toute activité hormis le secteur alimentaire et la santé. Les banques centrales font leur possible pour soutenir l'économie et les marchés en achetant des obligations de part et d'autre de l'atlantique. De plus la Fed a baissé à nouveau ses taux début mars de 0,5%, puis de 1% mi-mars ce qui porte les taux actuels à 0%-0,25%. La BCE est toujours à -0,5%. Son taux étant déjà fortement négatif, elle a préféré agir sur le montant de ses achats en mettant en place un nouveau programme de rachat d'actifs mi-mars.

Les marchés de taux

Les taux courts sont assez stabilisés, voir en petite hausse sur le mois en Europe et bien entendu toujours négatifs : l'Euribor 3 mois est à -0,36% contre -0,42% le mois dernier et le 1 an à -0,17%. Les taux longs ont été volatiles ce mois-ci tout comme l'ensemble des marchés boursiers, suivant de près l'évolution du covid, les décisions de confinement des gouvernements et les réactions des grandes banques centrales. Le 10 ans américain descend à 0,74% (contre 1,1% fin février et 1,92% fin décembre), le bund allemand à -0,4% (contre -0,61% fin février et -0,19% fin 2019) et l'OAT française à 0,07% (contre -0,30 en février et +0,11% fin décembre). Notons toutefois les mouvements conséquents des taux ce mois dernier : l'OAT a atteint +0,2% mi-mars avant de rebaisser suite aux annonces de la BCE.

Les spreads de crédit se sont fortement écartés tout au long du mois et de la propagation du virus, évoluant dans le même sens que les marchés actions. L'indice Cross over est à 540 pb contre 300 pb le mois dernier, après être monté à 691 pb le 24 mars ! Cet écart considérable montre la défiance des investisseurs pour le risque en ces périodes troublées.



Terrible début d'année

Depuis les plus haut de mi février, la plupart des marchés actions ont baissé de -20% à -40%.

Les obligations à haut rendement ont chuté de plus de 10%.

Les obligations d'Etat et l'or font partie des rares exceptions à la chute massive du prix des actifs.

Au trimestre, les marchés boursiers mondiaux ont chuté de

-20,5% en monnaie locale,

Le marché américain de plus de -20% en dollars,

Le marché européen de -23%,

Le CAC 40 en France de -26,5%,

Le marché japonais de -20%,

Les MSCI Emergent de -19% avec un recul plus modéré de l'indice chinois (-9,8%).

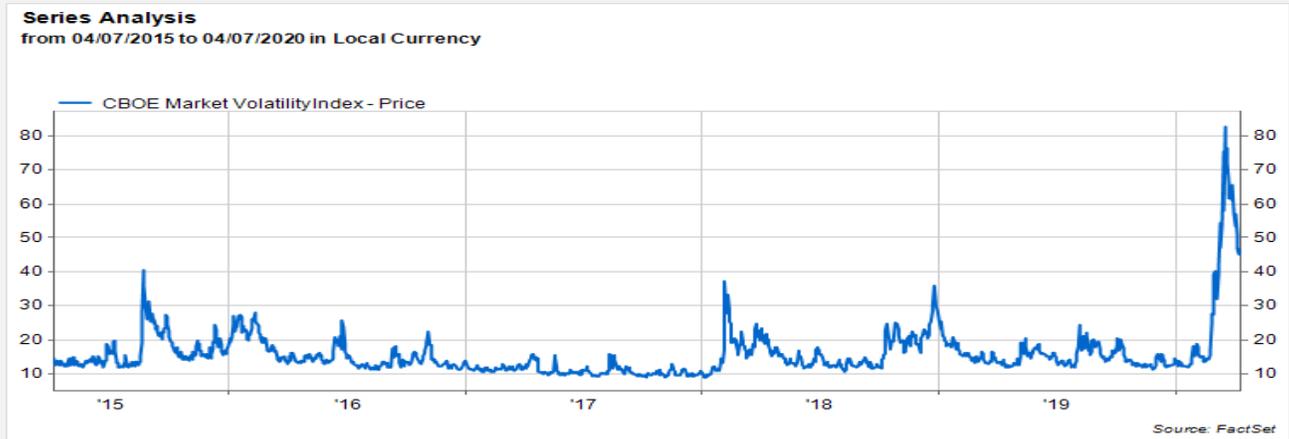
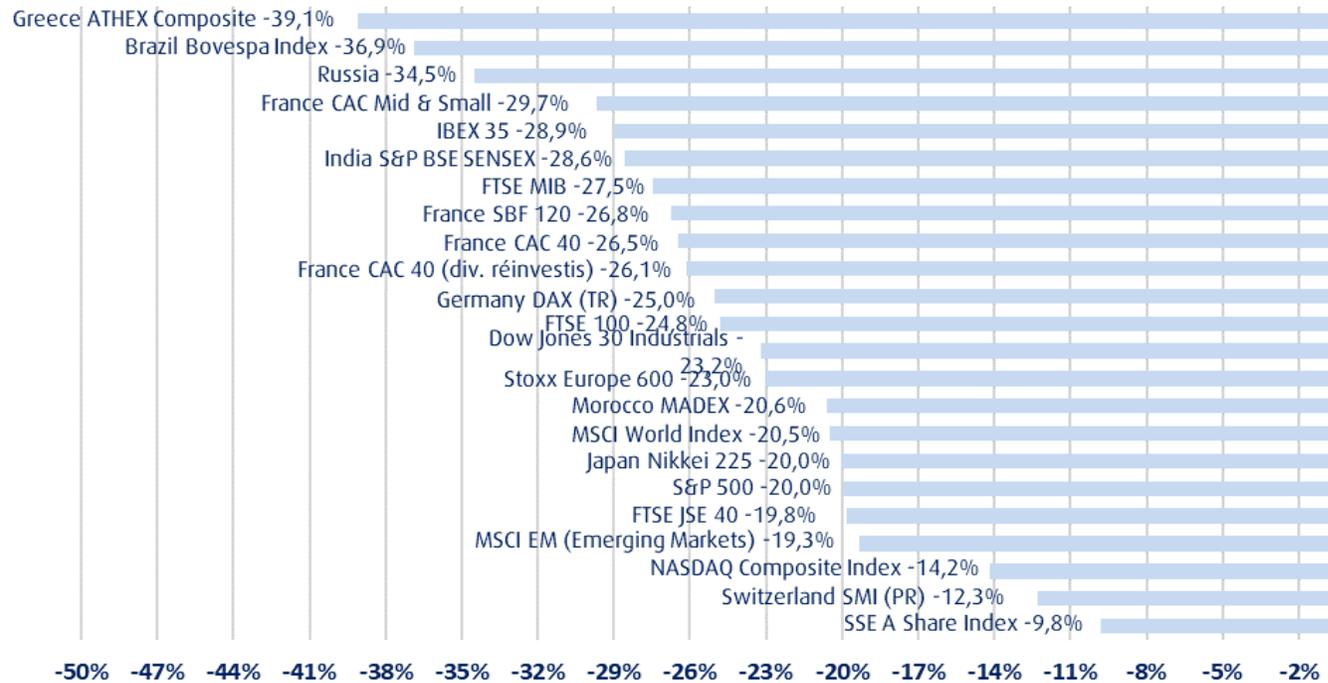
Partout la volatilité a atteint des sommets.

A ce stade, et au delà de la question du soutien budgétaire, les marchés d'actions mondiaux restent largement conditionnés par l'évolution de la situation sanitaire. Les stratégies de sortie de confinement seront attentivement suivies.

Indices Internationaux	Performance	Performance (Monnaie locale)	Cours au 31-mars.-20	Performance (Monnaie locale)	Performance (euro)
	2019	1T-2019		1T-2020	1T-2020
EUROPE					
Stoxx Europe 600	+23,2%	+12,3%	3 20,1	-23,0%	-23,0%
France CAC 40	+26,4%	+13,1%	4 396,1	-26,5%	-26,5%
France CAC 40 (div. réinvesti)	+30,5%			-26,1%	-26,1%
France SBF 120	+25,2%	+12,6%	3 444,5	-26,8%	-26,8%
France CAC Mid & Small	+19,0%	+10,9%	9 485,8	-29,7%	-29,7%
Germany DAX (TR)	+25,5%	+9,2%	9 935,8	-25,0%	-25,0%
FTSE 100	+12,1%	+8,2%	5 672,0	-24,8%	-28,0%
IBEX 35	+11,8%	+8,2%	6 785,4	-28,9%	-28,9%
Switzerland SMI (PR)	+26,0%	+12,4%	9 311,9	-12,3%	-10,3%
FTSE MIB	+28,3%	+16,2%	17 050,9	-27,5%	-27,5%
Greece ATHEX Composite	+49,5%	+17,6%	558,3	-39,1%	-39,1%
Russia	+44,9%	+12,1%	1 014,4	-34,5%	-33,1%
US					
S&P 500	+28,9%	+13,1%	2 584,6	-20,0%	-18,2%
NASDAQ Composite Index	+35,2%	+16,5%	7 700,1	-14,2%	-12,2%
Dow Jones 30 Industrials	+22,3%	+11,2%	21 917,2	-23,2%	-21,4%
AFRIQUE					
Morocco MADEX	+7,4%		7 876,8	-20,6%	-23,5%
FTSE JSE 40	+8,8%		40 738,6	-19,8%	-35,8%
ASIE					
Japan Nikkei 225	+18,2%	+6,0%	18 917,0	-20,0%	-17,6%
SSE A Share Index	+22,4%	+24,0%	2 882,2	-9,8%	-9,4%
India S&P BSE SENSEX	+14,4%	+7,2%	29 468,5	-28,6%	-31,1%
AMERIQUE LATINE					
Brazil Bovespa Index	+31,6%	+8,6%	73 019,8	-36,9%	-50,0%
MSCI					
MSCI World Index	+24,9%	+12,0%	1 431,0	-20,5%	-19,6%
MSCI EM (Emerging Markets)	+15,1%	+9,5%	49 578,1	-19,3%	-22,1%

Source : FactSet

Performances des principaux indices dp le 1/1/20 (monnaie locale)



Aucun secteur n'est épargné.

Dans l'ensemble, la hiérarchie des risques est respectée avec les chutes les plus spectaculaires pour les secteurs les plus cycliques :

- Voyages/Loisirs (-41,7%), Banques (-38,7%), Automobile (-37,5%), Pétrole (-32%), Matières premières (-30%), Assurance (-29%), Industrie (-29%)...

Les secteurs les plus résilients limitent les pertes : Santé (-8,9%), Services aux collectivités (-12,7%), Technologie (-16,7%).

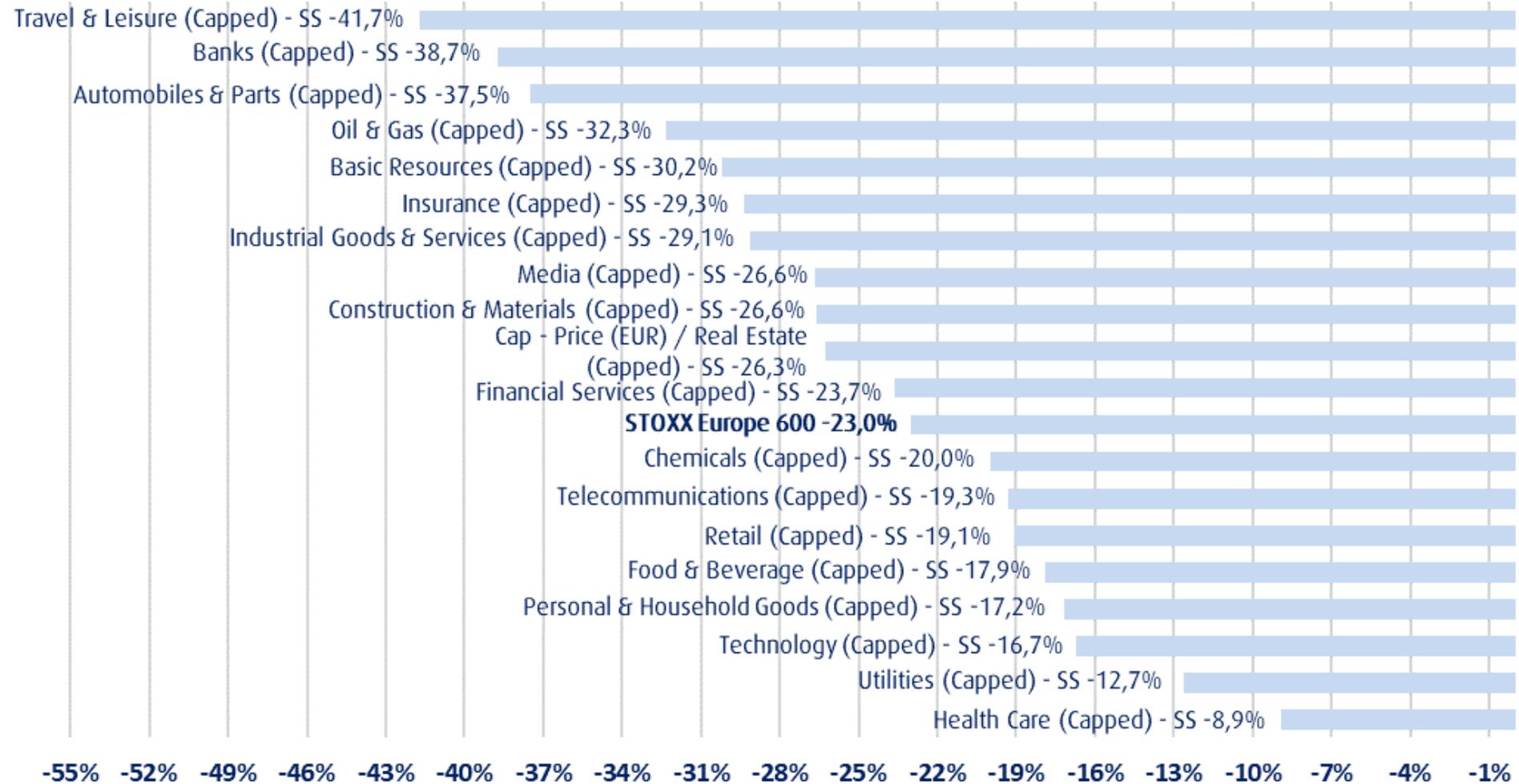
Mais aucun secteur n'échappe à la baisse.

Indices Sectoriels	Performance 2019	Performance (Monnaie locale) 1T-2019	Cours au 31-mars.-20	Performance (Monnaie) 1T-2020
STOXX Europe 600	+23,2%	+12,3%	320,1	-23,0%
Automobiles & Parts (Capped)	+15,1%	+10,3%	317,8	-37,5%
Banks (Capped) - SS	+8,2%	+4,5%	87,8	-38,7%
Basic Resources (Capped) - S	+16,7%	+19,2%	322,3	-30,2%
Chemicals (Capped) - SS	+28,5%	+12,4%	823,7	-20,0%
Construction & Materials (Cap	+37,3%	+16,1%	376,4	-26,6%
Financial Services (Capped) -	+39,2%	+12,6%	445,4	-23,7%
Food & Beverage (Capped) -	+26,1%	+18,0%	635,1	-17,9%
Health Care (Capped) - SS	+28,4%	+11,5%	828,0	-8,9%
Industrial Goods & Services (I	+32,1%	+13,0%	426,4	-29,1%
Insurance (Capped) - SS	+24,4%	+12,1%	228,0	-29,3%
Media (Capped) - SS	+16,4%	+7,1%	224,9	-26,6%
Oil & Gas (Capped) - SS	+5,8%	+12,2%	215,7	-32,3%
Personal & Household Goods,	+26,9%	+17,6%	746,2	-17,2%
Cap - Price (EUR) / Real Estat	+22,9%	+12,7%	140,5	-26,3%
Retail (Capped) - SS	+33,6%	+20,3%	292,9	-19,1%
Technology (Capped) - SS	+35,0%	+16,6%	441,5	-16,7%
Telecommunications (Capped)	+0,1%	+1,4%	197,7	-19,3%
Travel & Leisure (Capped) - S	+18,6%	+5,3%	154,7	-41,7%
Utilities (Capped) - SS	+24,6%	+10,7%	311,0	-12,7%

Source : FactSet



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



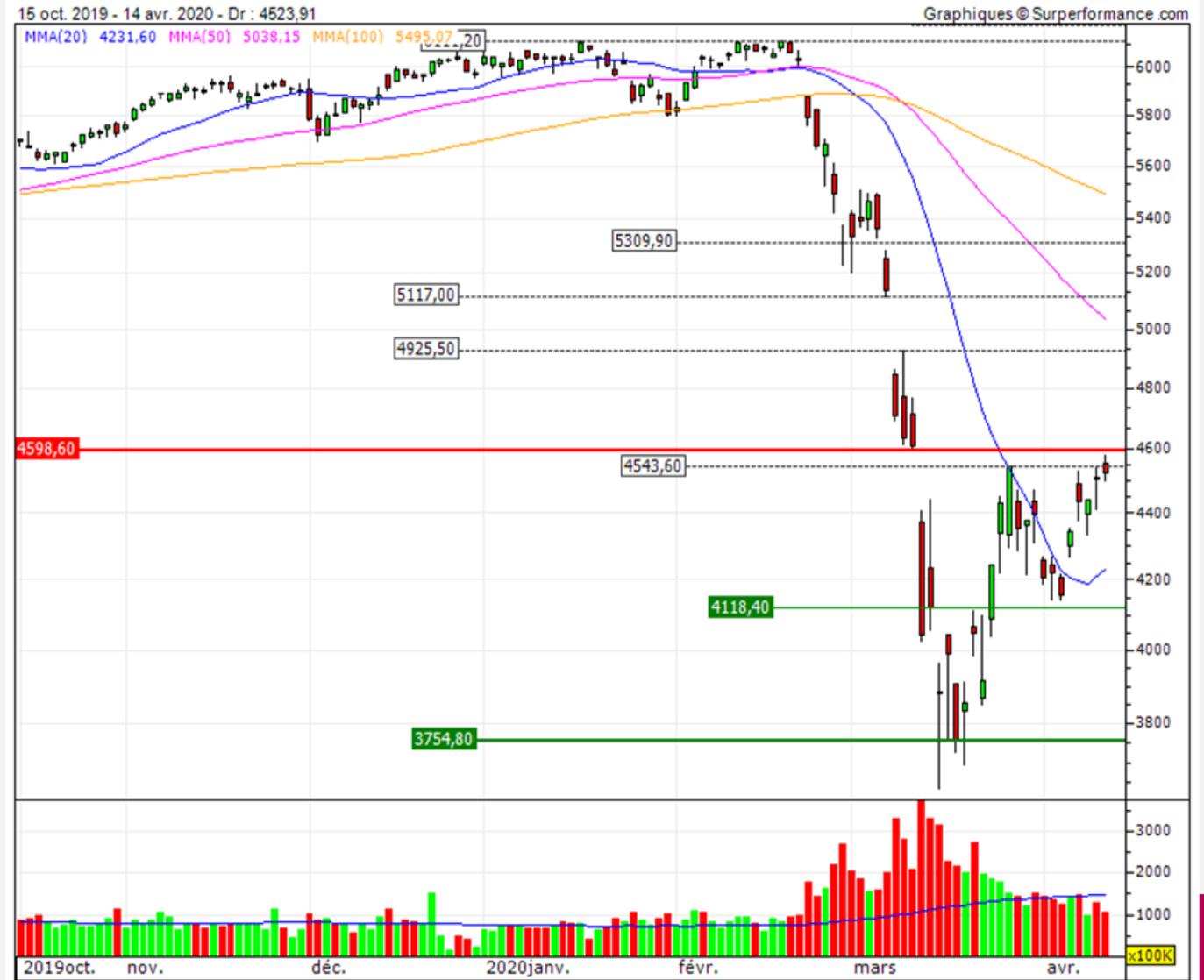
Ne tenant plus d'être confiné depuis de longues semaines dans un canal haussier de plus en plus étroit, le CAC40 a explosé le 24 février dernier. Entraîné dans une chute abyssale, il retraçât en seulement trois semaines les deux tiers du chemin qui avait été parcouru depuis 2009. Il aura fallu 2400 points, d'une baisse quasiment ininterrompue, avant de trouver enfin un support à 3750. Ce dernier, forcé par quatre longs chandeliers, put servir de base solide à un rebond. Et en une semaine, celui-ci permit de remonter à hauteur du premier des quatre gaps laissés dans la descente sans toutefois réussir à le combler.

A ce niveau, les vendeurs reprirent la main pour tenter de le renvoyer sur les 3600. Mais leurs efforts ne permirent pas de dépasser les 4100, et la réaction acheteuse en forme « d'anse de tasse » pourrait confirmer cette inversion de tendance court terme.

Cette zone charnière des 4600 est à franchir impérativement afin de garder l'espoir de rejoindre rapidement la moyenne mobile 100 et l'ancien support devenu résistance à 5550. Ainsi, le double creux attendu pourrait n'être qu'un « creux en pince » et annoncer une remontée plus conséquente.

Cet effondrement, violent et rapide, qui a projeté l'indice sur ses bases historiques sans consolidation intermédiaire ne peut être comparé avec les phases baissières antérieures plus structurées. En allant chercher directement un point très bas, l'indice pourrait éviter la mise en place d'une tendance baissière durable.

Déconfits mais confiants, les investisseurs audacieux n'attendent pas le déconfinement.



Performances

Sociétés	Performance	Cours au	Extrêmes 12m		Sociétés	Performance	Cours au	Extrêmes 12m	
	YTD	31 mars. 20	↓ bas	↑ haut		YTD	31 mars. 20	↓ bas	↑ haut
bioMérieux SA	+29,3%	102,6 €	68,3 €	108,4 €	CGG	+1,2%	0,8 €	0,8 €	3,0 €
Sartorius Stedim Biotech	+23,9%	183,0 €	106,4 €	187,9 €	TechnipFMC Plc	66,9%	6,3 €	4,7 €	25,4 €
Ubisoft Entertainment	+9,1%	67,2 €	46,9 €	85,0 €	Europcar Mobility Group	66,3%	1,5 €	1,2 €	7,5 €
Iliad SA	+7,0%	123,7 €	77,7 €	139,0 €	Vallourec SA	63,3%	1,0 €	0,8 €	3,1 €
Ingenico Group SA	+0,1%	96,9 €	65,0 €	142,1 €	AKKA Technologies SE	62,2%	24,8 €	21,8 €	70,5 €
Carrefour SA	3,6%	14,4 €	12,3 €	18,0 €	DBV Technologies SA	61,4%	7,6 €	4,1 €	23,5 €
Hermès International	5,6%	628,8 €	525,0 €	725,6 €	Renault SA	58,0%	17,7 €	14,6 €	63,9 €
Euronext NV	6,7%	67,8 €	56,7 €	82,3 €	SES SA FDR (Class A)	57,2%	5,3 €	5,1 €	18,1 €
Air Liquide SA	7,6%	116,7 €	99,2 €	140,3 €	Fnac Darty SA	55,2%	23,7 €	19,5 €	78,6 €
Dassault Systèmes SA	7,9%	135,0 €	108,3 €	164,0 €	Airbus SE	54,5%	59,3 €	49,1 €	139,0 €
Eurofins Scientific Soci	8,7%	451,0 €	356,6 €	508,5 €	Elion Group SA	54,1%	6,0 €	4,1 €	13,7 €
Remy Cointreau SA	9,0%	99,7 €	83,6 €	140,7 €	Elis SA	53,3%	8,6 €	6,1 €	18,8 €
L'Oreal SA	9,5%	238,9 €	207,6 €	275,3 €	Valeo SA	51,4%	15,3 €	10,9 €	36,6 €
Alstom SA	9,7%	38,1 €	32,2 €	50,3 €	Société Générale S.A.	50,5%	15,3 €	12,8 €	31,9 €
Sanofi	10,6%	80,1 €	72,1 €	94,0 €	Aéroports de Paris SA	50,3%	87,5 €	71,7 €	182,3 €

Potentiels

Sociétés	Cours au	Objectif	Potentiel	Sociétés	Cours au	Objectif	Potentiel
	31 mars. 20	Consensus			31 mars. 20	Consensus	
Genfit SA	13,5 €	50,1 €	+271,4%	Remy Cointreau SA	99,7 €	81,1 €	+18,6%
Europcar Mobility Group SA	1,5 €	4,5 €	+210,1%	bioMérieux SA	102,6 €	86,7 €	+15,5%
DBV Technologies SA	7,6 €	19,5 €	+158,2%	Sartorius Stedim Biotech SA	183,0 €	171,4 €	+6,3%
Fnac Darty SA	23,7 €	55,7 €	+135,3%	Hermès International SCA	628,8 €	621,3 €	+1,2%
TechnipFMC Plc	6,3 €	14,2 €	+126,1%	L'Oreal SA	238,9 €	243,7 €	+2,0%
CGG	0,8 €	1,8 €	+117,5%	Legrand SA	58,5 €	61,0 €	+4,4%
CNP Assurances SA	8,9 €	18,0 €	+101,6%	Dassault Systèmes SA	135,0 €	144,1 €	+6,7%
Coface SA	5,9 €	11,6 €	+97,9%	Eurofins Scientific Société Européenne	451,0 €	486,7 €	+7,9%
AKKA Technologies SE	24,8 €	47,9 €	+93,5%	Casino, Guichard Perrachon SA	35,1 €	38,1 €	+8,5%
SES SA FDR (Class A)	5,3 €	10,3 €	+93,2%	Air Liquide SA	116,7 €	130,5 €	+11,9%
Maisons du Monde SA	7,3 €	14,1 €	+92,9%	Ingenico Group SA	96,9 €	110,1 €	+13,5%
SPIE SA	9,2 €	17,4 €	+90,2%	Société BIC SA	50,9 €	57,9 €	+13,8%
ArcelorMittal SA	8,7 €	16,0 €	+85,2%	Edenred SA	38,1 €	44,3 €	+16,2%
Covivio SA	51,4 €	92,4 €	+80,0%	Kering SA	475,9 €	553,3 €	+16,3%
Imerys SA	22,9 €	40,8 €	+77,8%	Pernod Ricard SA	129,5 €	152,4 €	+17,7%



PER

Sociétés	Cours au		PER		Sociétés	Cours au		PER	
	31 mars. 20	2020e	2021e			31 mars. 20	2020e	2021e	
Sartorius Stedim Biotech SA	183,0 €	53,5x	46,3x		Europcar Mobility Group SA	1,5 €	2,3x	2,0x	
C&G	0,8 €		40,4x		Air France KLM SA	5,1 €		3,3x	
Hermes International SCA	628,8 €	43,7x	37,0x		Peugeot SA	12,2 €	5,0x	3,5x	
bioMérieux SA	102,6 €	41,7x	36,6x		Fnac Darty SA	23,7 €	5,4x	4,0x	
Remy Cointreau SA	99,7 €	35,0x	32,6x		CNP Assurances SA	8,9 €	4,6x	4,3x	
Gelink SE	11,0 €	79,3x	31,1x		ArcelorMittal SA	8,7 €	14,5x	4,3x	
Dassault Systemes SA	135,0 €	33,8x	29,8x		Faurecia SA	27,3 €	7,3x	4,4x	
L'Oréal SA	238,9 €	30,6x	27,6x		Societe Generale S.A. Class A	15,3 €	5,6x	4,7x	
Worldline SA	53,7 €	28,6x	24,4x		Renault SA	17,7 €	17,0x	4,7x	
Edenred SA	38,1 €	26,8x	23,3x		BNP Paribas SA Class A	27,5 €	5,6x	4,9x	
Iliad SA	123,7 €	34,0x	22,7x		Mercialys SA	6,6 €	5,2x	5,2x	
Wendel SE	72,8 €	30,4x	21,9x		AKKA Technologies SE	24,8 €	6,6x	5,3x	
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	338,5 €	25,6x	20,9x		Publicis Groupe SA	26,1 €	5,8x	5,3x	
EssilorLuxottica SA	98,3 €	23,3x	20,5x		ALD SA	8,0 €	5,8x	5,4x	
Air Liquide SA	116,7 €	21,9x	20,2x		Credit Agricole SA	6,7 €	6,6x	5,4x	

PEG

Sociétés	Cours au		PEG		Sociétés	Cours au		PEG	
	31 mars. 20	2020e	2021e			31 mars. 20	2020e	2021e	
Elis SA	8,6 €	57,1x	44,3x		Air France KLM SA	5,1 €		0,1x	
C&G	0,8 €		26,9x		Valeo SA	15,3 €	0,3x	0,1x	
Legrand SA	58,5 €	17,5x	15,9x		Nexans SA	27,0 €	0,2x	0,2x	
Bouygues SA	26,7 €	10,0x	8,6x		Aperam SA	19,3 €	0,3x	0,2x	
Remy Cointreau SA	99,7 €	8,3x	7,7x		Scor SE	20,1 €	0,3x	0,3x	
Gecina SA	120,7 €	7,0x	6,7x		Irigano SA	58,1 €	0,4x	0,3x	
Iliad SA	123,7 €	10,0x	6,7x		Faurecia SA	27,3 €	0,6x	0,4x	
Coface SA	5,9 €	5,9x	5,7x		Tarkett SA	8,6 €	0,7x	0,4x	
Hermes International SCA	628,8 €	5,3x	4,5x		Plastic Omnium SA	12,8 €	0,6x	0,4x	
EssilorLuxottica SA	98,3 €	4,5x	4,0x		Dassault Aviation SA	749,0 €	0,6x	0,5x	
L'Oréal SA	238,9 €	4,4x	3,9x		Ipsos SA	19,0 €	0,5x	0,5x	
bioMérieux SA	102,6 €	4,4x	3,9x		Verallia SAS	22,5 €	0,6x	0,5x	
JC Decaux SA	16,5 €	5,2x	3,6x		TechnipFMC Plc	6,3 €	0,5x	0,5x	
Imerys SA	22,9 €	4,7x	3,5x		Peugeot SA	12,2 €	0,7x	0,5x	
BNP Paribas SA Class A	27,5 €	4,0x	3,5x		Sopra Steria Group SA	100,0 €	0,6x	0,5x	



VE/CA

Sociétés	Cours au		VE/CA		Sociétés	Cours au		VE/CA	
	31 mars. 20	2020e	2021e			31 mars. 20	2020e	2021e	
Gecina SA	120,7 €	25,1x	24,7x		Peugeot SA	12,2 €	0,1x	0,0x	
Covivio SA	51,4 €	17,8x	17,2x		Renault SA	17,7 €	0,1x	0,1x	
Icade SA	72,2 €	17,4x	16,4x		TechnipFMC Plc	6,3 €	0,2x	0,1x	
Klepierre SA	17,6 €	12,3x	11,5x		Carrefour SA	14,4 €	0,2x	0,2x	
Mercialys SA	6,6 €	11,1x	10,6x		Casino, Guichard Perrachon SA	35,1 €	0,2x	0,2x	
Getlink SE	11,0 €	10,3x	8,8x		Fnac Darty SA	23,7 €	0,2x	0,2x	
Sartorius Stedim Biotech SA	183,0 €	9,9x	8,7x		ArcelorMittal SA	8,7 €	0,3x	0,3x	
Hermes International SCA	628,8 €	8,8x	7,7x		Plastic Omnium SA	12,8 €	0,3x	0,3x	
Dassault Systemes SA	135,0 €	7,7x	6,9x		Faurecia SA	27,3 €	0,3x	0,3x	
Euronext NV	67,8 €	6,6x	6,3x		Rexel SA	6,8 €	0,3x	0,3x	
Gartransport & Techniga SA	67,0 €	5,9x	6,1x		Elior Group SA	6,0 €	0,3x	0,3x	
Edenred SA	38,1 €	6,0x	5,3x		Scor SE	20,1 €	0,3x	0,3x	
DBV Technologies SA	7,6 €	17,5x	5,2x		Bouygues SA	26,7 €	0,4x	0,3x	
Genfil SA	13,5 €	18,1x	5,1x		Valeo SA	15,3 €	0,4x	0,3x	
Remy Cointreau SA	99,7 €	5,1x	5,0x		Aperam SA	19,3 €	0,4x	0,3x	

VE/EBITDA

Sociétés	Cours au		VE/EBITDA		Sociétés	Cours au		VE/EBITDA	
	31-mars.-20	2020e	2021e			31-mars.-20	2020e	2021e	
Gecina SA	120,7 €	30,6x	29,8x		Peugeot SA	12,2 €	0,6x	0,3x	
ALD SA	8,0 €	29,3x	29,2x		Renault SA	17,7 €	1,0x	0,8x	
Sartorius Stedim Biotech SA	183,0 €	33,5x	29,0x		TechnipFMC Plc	6,3 €	1,8x	1,5x	
Covivio SA	51,4 €	20,8x	20,1x		CGG	0,8 €	2,2x	2,0x	
Hermes International SCA	628,8 €	22,9x	19,5x		Faurecia SA	27,3 €	2,5x	2,2x	
Remy Cointreau SA	99,7 €	20,2x	19,4x		Air France-KLM SA	5,1 €	4,2x	2,2x	
Dassault Systemes SA	135,0 €	21,4x	18,6x		Television Francaise 1 SA	5,0 €	2,6x	2,2x	
Icade SA	72,2 €	19,2x	18,1x		Fnac Darty SA	23,7 €	2,8x	2,3x	
bioMérieux SA	102,6 €	20,2x	18,0x		Plastic Omnium SA	12,8 €	2,8x	2,4x	
LOreal SA	238,9 €	18,6x	16,6x		Eramet SA	29,1 €	3,1x	2,4x	
Getlink SE	11,0 €	21,1x	16,5x		Valeo SA	15,3 €	3,2x	2,6x	
Orpea SA	95,3 €	15,9x	14,7x		ArcelorMittal SA	8,7 €	3,7x	2,6x	
Permod Ricard SA	129,5 €	15,7x	13,7x		Carrefour SA	14,4 €	3,1x	2,7x	
Workline SA	53,7 €	16,4x	13,7x		Bolloré SA	2,5 €	3,7x	3,2x	
Klepierre SA	17,6 €	18,6x	13,6x		Bouygues SA	26,7 €	3,7x	3,3x	



DN/EBITDA

Sociétés	Capitalisation	DN/EBITDA	Sociétés	Capitalisation	DN/EBITDA
	(M€)	2020e		(M€)	2020e
ALD SA	3 233	25,2x	Dassault Aviation SA	3 233	7,1x
Gecina SA	9 223	13,6x	Hermès International SCA	9 223	1,8x
Covivio SA	4 481	13,4x	Airbus SE	4 481	1,5x
Klepierre SA	5 318	12,1x	Peugeot SA	5 318	1,0x
Icade SA	5 378	10,4x	Alstom SA	5 378	1,0x
Mercialys SA	609	9,7x	Ga/transport & Technigaz SA	609	0,9x
Getlink SE	6 044	9,0x	L'Oreal SA	6 044	0,6x
Euraveo SA	3 233	8,3x	Alten SA	3 233	0,6x
Orpea SA	6 155	7,4x	TechnipFMC PLC	6 155	0,5x
Europcar Mobility Group SA	239	6,7x	SIMicroelectronics NV	239	0,4x
Vallourec SA	472	5,7x	Société BIC SA	472	0,4x
Korian SA	2 340	5,2x	Irigano SA	2 340	0,3x
Aéroports de Paris SA	8 654	5,2x	Renault SA	8 654	0,1x
Eiffage SA	6 321	4,3x	Capgemini SE	6 321	0,0x
Wendel SE	3 253	4,1x	Television Française 1 SA	3 253	0,0x

Rendement

Sociétés	Cours au		Rendement		Sociétés	Cours au		Rendement	
	31 mars. 20	2019	2019	2020e		31 mars. 20	2019	2019	2020e
Mercialys SA	6,6 €	17,4%	17,4%	17,5%	CGG	0,8 €	0,0%	0,0%	0,0%
Coface SA	5,9 €	17,1%	17,1%	16,0%	Soitec SA	65,8 €	0,0%	0,0%	0,0%
Eutelsat Communications SA	9,5 €	14,3%	14,3%	13,4%	Vallourec SA	1,0 €	0,0%	0,0%	0,0%
Lagardère SCA	11,5 €	14,3%	14,3%	10,9%	Ubisoft Entertainment SA	67,2 €	0,0%	0,0%	0,0%
Europcar Mobility Group SA	1,5 €	13,4%	13,4%	10,9%	Genfit SA	13,5 €	0,0%	0,0%	0,0%
CNP Assurances SA	8,9 €	12,5%	12,5%	10,8%	DBV Technologies SA	7,6 €	0,0%	0,0%	0,0%
Klepierre SA	17,6 €	11,2%	11,2%	10,1%	Air France KLM SA	5,1 €	0,0%	0,0%	0,1%
Nexity SA Class A	28,0 €	10,9%	10,9%	9,6%	Worldline SA	53,7 €	0,0%	0,0%	0,1%
Covivio SA	51,4 €	10,7%	10,7%	9,6%	bioMérieux SA	102,6 €	0,0%	0,0%	0,4%
Imerys SA	22,9 €	10,5%	10,5%	9,5%	Sartorius Stedim Biotech SA	183,0 €	0,4%	0,4%	0,4%
AXA SA	15,8 €	10,5%	10,5%	9,5%	Dassault Systèmes SA	135,0 €	0,4%	0,4%	0,6%
BNP Paribas SA Class A	27,5 €	10,1%	10,1%	9,4%	Hermès International SCA	628,8 €	0,4%	0,4%	0,8%
Scor SE	20,1 €	9,7%	9,7%	9,4%	Virbac SA	162,0 €	0,4%	0,4%	0,9%
Aperam SA	19,3 €	9,6%	9,6%	9,3%	Eurofins Scientific Société Européenne	451,0 €	0,5%	0,5%	0,9%
Société Générale S.A. Class A	15,3 €	9,5%	9,5%	8,9%	SIMicroelectronics NV	19,9 €	0,8%	0,8%	1,2%



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