



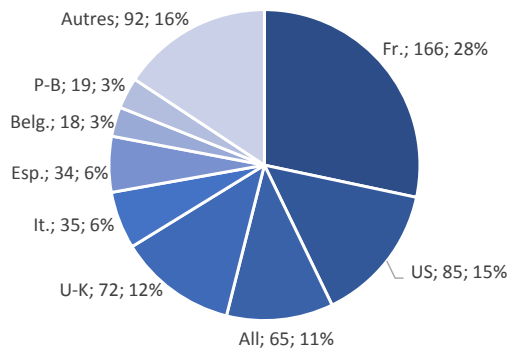
Avril 2019

Cours arrêtés au 29/03/2019

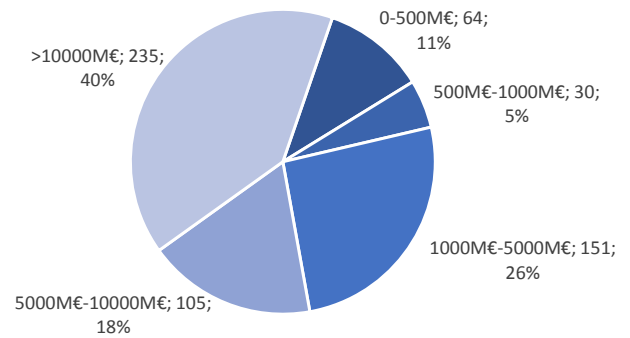
## Méthodologie

Ce Stock-Guide se présente comme un modèle quantitatif conçu autour des données de la base Factset. Au total, il couvre 41 secteurs avec un maximum de 17 valeurs par secteur et combine des valeurs Big, Mid et Small Cap. Pour chaque secteur, une note est attribuée de 0 (la plus mauvaise note) à 5 (la plus forte), fonction de 5 critères : le momentum des BNA, la valorisation absolue et relative, les opinions « contrariennes » des analystes, la qualité des fondamentaux et la fiabilité historique des guidances. Notre opinion sectorielle est synthétisée par des flèches : vertes pour une opinion positive, oranges pour une opinion neutre et rouges pour une opinion négative.

Valeurs par nationalité



Valeurs par capitalisation



**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.

**SOMMAIRE**

<b>Méthodologie</b>	<b>2</b>
<b>Segmentation des secteurs</b>	<b>4</b>
<b>Quelques indicateurs Macro/Indices/Secteurs</b>	<b>5</b>
<b>Statistiques</b>	<b>6</b>
<b>Performances des secteurs 1m / 3m / 1an</b>	<b>7 - 8</b>
<b>Synthèse des extrêmes valeurs (+ hauts/ + bas)</b>	<b>9</b>
<b>Palmarès des secteurs</b>	<b>10</b>
<b>Secteurs à privilégier</b>	<b>11 - 12</b>
<b>Fiches secteurs</b>	<b>13 - 53</b>
Acier/Tubes	13
Aéronautique & Défense	14
Assurance	15
Automobile Constructeurs	16
Automobile Equipementiers	17
Banque	18
Biens de Consommation	19
Biens d'équipements	20
Biotech	21
Boissons	22
Chimie	23
Cliniques de soins	24
Dispositifs médicaux	25
Distribution alimentaire	26
Distribution Spécialisée	27
Electronique semiconducteurs	28
E-paiement	29
ESN	30
Food & HPC	31
Immobilier	32
Infrastructures	33
Jeux Video	34
Logiciels	35
Loisirs et Hôtels	36
Luxe	37
Matériaux de Construction	38
Media Agence Marketing	39
Media Diffuseurs TV-Radio	40
Media Editeurs	41
Mines	42
Papiers & Emballages	43
Pétrole	44
Pharmacie	45
Pneumaticiens	46
Services	47
Services Financiers & Holdings	48
Tabac	49
Les "Technos"	50
Telecom	51
Transport	52
Utilities	53
<b>Index valeurs &amp; Agenda des prochains événements</b>	<b>54 - 58</b>

# Segmentation des secteurs



### Quelques indicateurs Macro

Devises	Cours au 29/03/19	%1m	%YTD
Euro	1,12\$	-1,39%	-1,78%
	0,86€	+0,66%	-4,00%
	1,12CHF	-1,42%	-0,77%
	124,28¥	-1,95%	-0,91%
	7,55CNY	-0,89%	-3,86%
Dollar	6,72CNY	+0,51%	-2,12%

Matières tère	Cours au 29/03/19	%1m	%3m	%YTD
Brent	67,58	+3,57%	+31,02%	+27,12%
Or	1298,50	-1,34%	+1,21%	+1,34%
Mat. Agricole	116,10			#N/A
LME (6 métal)	3056,70	#N/A	#N/A	#N/A

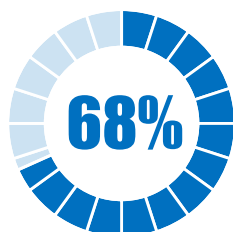
### Indices et Secteurs

Indices	Niveaux au 29/03/2019			Extrêmes 12m			Variations			Variations dividendes réinvestis			PE		Révisions BNA 3m		Révisions BNA 1an	
	29/03/2019			1m	3m	1an	1m	3m	1an	2019e	2020	2019e	2020	2019e	2020			
CAC 40	5 350,5	4598,6	40,1	+2,1%	14,4%	+3,5%	+2,3%	#####	+7,0%	14,4x	13,1x	-4,8%	-3,8%	-3,4%	-2,4%			
Stoxx 600	379,1	329,6	96,9	+1,7%	12,7%	+2,2%	+2,2%	#####	+5,9%	14,2x	13,0x	-2,5%	-2,0%	-3,4%	-2,8%			
S&P 500	2 834,4	2351,1	30,8	+1,8%	14,0%	+7,3%	+1,9%	#####	+9,5%	16,9x	15,2x	-3,3%	-2,9%	-2,9%	-1,7%			
CAC Mid & Small	12 569,1	10924,1	28,4	-0,6%	12,8%	-10,2%	-0,5%	#####	-8,0%	16,8x	14,7x	-3,1%	-3,6%	-9,7%	-8,2%			

Nos secteurs	Niveaux au 29/03/2019			Extrêmes 12m			Variations			PE		Révisions BNA 3m		Révisions BNA 1an		n° Pages
	29/03/2019			1m	3m	1an	2019e	2020e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Acier/Tubes	285	260	458	-5,0%	+6,2%	-29,5%	9,1x	7,9x	-22,9%	#####	-21,0%	#####	p.13			
Aéronautique & Défense	1 551	13 886	#####	-5,7%	20,7%	+11,3%	18,0x	15,2x	+3,9%	+2,9%	+2,8%	+4,6%	p.14			
Assurance	492	647	756	+0,8%	11,9%	+9,0%	10,5x	9,8x	-3,0%	-2,2%	-10,2%	-9,3%	p.15			
Automobile Constructeurs	438	594	816	+0,4%	14,7%	-12,1%	6,0x	5,8x	-6,4%	-6,5%	-15,3%	#####	p.16			
Automobile Equipementiers	903	2 159	#####	-5,4%	12,6%	-35,6%	9,5x	8,6x	-6,8%	-7,8%	-25,3%	#####	p.17			
Banques	795	181	262	-3,6%	+5,2%	-22,1%	8,9x	8,1x	-7,2%	-8,4%	-19,4%	#####	p.18			
Biens de Consommation	676	1 663	#####	-1,0%	24,6%	-9,0%	15,8x	14,3x	-5,0%	-4,8%	-20,4%	#####	p.19			
Biens d'équipement	720	300	394	+0,1%	+6,7%	-5,5%	15,5x	13,9x	-8,8%	-7,9%	-18,5%	#####	p.20			
Biotech	6 538	98	124	-0,8%	+9,0%	-5,2%	16,8x	15,3x	-2,6%	-4,6%		-6,7%	p.21			
Boissons	1 199	3 442	#####	+5,7%	12,8%	+5,4%	21,3x	19,7x	-1,4%	-2,3%	-11,2%	#####	p.22			
Chimie	720	1 375	#####	-0,3%	+8,3%	-1,3%	16,4x	14,7x	-5,7%	-6,5%	-21,2%	#####	p.23			
Cliniques de soin	20 435	9 133	#####	-5,6%	-5,1%	-9,8%	19,5x	17,5x	-2,6%	-1,6%	-19,8%	#####	p.24			
Dispositifs médicaux	2 889	2 939	#####	+8,7%	18,9%	+27,0%	24,7x	22,1x	-2,7%	-2,4%	-10,1%	#####	p.25			
Distribution alimentaire	555	968	#####	+2,5%	14,8%	+13,9%	16,3x	15,0x	+0,7%	-0,4%	-12,9%	#####	p.26			
Distribution spécialisée	1 162	2 483	#####	+6,2%	21,5%	+11,6%	19,7x	18,1x	-4,7%	-5,3%	-18,2%	#####	p.27			
Electronique Semiconducteurs	4 213	25 726	#####	+2,8%	15,2%	+2,1%	14,6x	13,1x	-5,4%	-4,6%	-3,7%	+7,7%	p.28			
E-paiement	3 453	11 049	#####	+4,0%	22,3%	+23,9%	25,9x	22,4x	-1,5%	-1,2%	-0,8%	+0,4%	p.29			
ESN	1 289	47	76	+3,0%	25,9%	-6,9%	13,5x	12,2x	-5,9%	-3,8%	-13,8%	#####	p.30			
Food & HPC	1 237	8 754	#####	+5,2%	15,0%	+20,5%	23,1x	21,2x	-0,3%	-0,2%	-6,5%	-6,7%	p.31			
Immobilier/Distribution	1 051	960	#####	+4,4%	12,6%	-1,6%	17,0x	16,1x	+5,1%	+1,4%	+1,3%	-4,4%	p.32			
Infrastructures	1 658	2 696	#####	+1,9%	16,4%	+2,3%	15,7x	14,6x	-3,2%	-4,3%	-5,4%	-8,8%	p.33			
Jeux Vidéo	1 473	20	36	+7,6%	+7,1%	-22,2%	22,2x	19,0x	-15,5%	#####	-20,5%	#####	p.34			
Logiciels	20 205	18 799	#####	+2,9%	19,6%	+27,2%	32,1x	28,3x	-1,3%	-1,9%	-5,6%	-7,3%	p.35			
Loisirs & Hôtels	556	541	730	+1,3%	+2,8%	-13,8%	16,7x	14,9x	-7,6%	-5,7%	-20,8%	#####	p.36			
Luxe	1 906	13 441	#####	+4,3%	21,0%	+8,8%	23,6x	21,4x	-0,7%	-0,7%	+3,3%	+3,4%	p.37			
Matériaux de construction	746	5 593	#####	-1,7%	+4,2%	-17,0%	13,4x	12,0x	-4,7%	-5,4%	-18,3%	#####	p.38			
Media Agences Marketing	1 852	1 482	#####	-3,5%	-1,7%	-15,3%	10,1x	9,5x	-1,6%	-1,9%	-16,6%	#####	p.39			
Media Diffuseurs	856	1 341	#####	-3,3%	+4,4%	-2,5%	11,0x	10,4x	-3,9%	-4,2%	+13,7%	+8,7%	p.40			
Media Editeurs	728	764	904	-1,1%	12,7%	+22,3%	19,4x	17,8x	-1,8%	-1,9%	+13,7%	#####	p.41			
Mines	552	929	#####	+2,1%	12,4%	-4,1%	11,2x	11,1x	-0,9%	+0,8%	-4,6%	-4,9%	p.42			
Papier & Emballages	250	797	#####	+1,2%	17,6%	-11,4%	13,0x	12,2x	-9,0%	-8,9%	-9,6%	#####	p.43			
Pétrole & Gaz	528	1 304	#####	+0,3%	+9,1%	+2,3%	14,3x	12,1x	-11,7%	-4,4%	+0,6%	+6,7%	p.44			
Pharmacie	1 693	3 406	#####	+4,1%	10,6%	+13,9%	15,8x	14,6x	-2,3%	-2,1%	-5,6%	-4,5%	p.45			
Pneumaticiens	438	304	456	-7,5%	-2,4%	-21,9%	10,0x	9,1x	-4,8%	-6,1%	-25,3%	#####	p.46			
Services aux entreprises	98	95	113	+2,3%	-1,5%	-5,9%	13,8x	12,7x	-5,2%	-5,3%	-19,1%	#####	p.47			
Services Financiers & Holdings	483	437	634	-3,2%	+7,5%	-22,2%	10,0x	8,7x	-6,5%	-4,0%	-28,6%	#####	p.48			
Tabac	610	531	616	+3,0%	+9,5%	+13,8%	14,9x	13,2x	-3,3%	-2,2%	-9,3%	-2,7%	p.49			
Techno	45 726	35 043	#####	+5,4%	21,0%	+15,1%	24,0x	20,2x	-5,6%	-4,6%	-9,4%	-6,9%	p.50			
Telecom	98	95	113	+2,3%	-1,5%	-5,9%	13,8x	12,7x	-5,2%	-5,3%	-19,1%	#####	p.51			
Transport	483	437	634	-3,2%	+7,5%	-22,2%	10,0x	8,7x	-6,5%	-4,0%	-28,6%	#####	p.52			
Utilities	610	531	616	+3,0%	+9,5%	+13,8%	14,9x	13,2x	-3,3%	-2,2%	-9,3%	-2,7%	p.53			

## Les tendances du mois

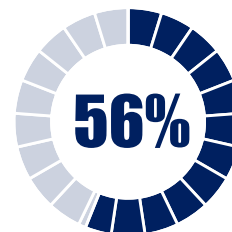
## Par secteur (41)



Secteurs en hausse



Secteurs avec révisions à la hausse de BNA



Secteurs avec anomalie Performances / Révisions BNA

## TOP 5 des meilleures performances

Jeux Vidéo	+8,8%
Tabac	+6,9%
Food & HPC	+6,1%
Techno	+5,7%
Boissons	+5,3%

## TOP 5 des moins bonnes performances

Automobile Equipementiers	-7,5%
Pneumaticiens	-4,3%
Acier/Tubes	-4,1%
Transport	-3,6%
Aéronautique & Défense	-3,5%

## TOP 5 des révisions à la hausse de BNA

Mines	+5,1%
Biotech	+0,9%
Boissons	+0,5%
Transport	+0,5%
Jeux Vidéo	+0,3%

## TOP 5 des révisions à la baisse des BNA

Telecom	-11,8%
Distribution alimentaire	-8,0%
Automobile Equipementiers	-3,2%
Acier/Tubes	-3,0%
Distribution spécialisée	-2,1%

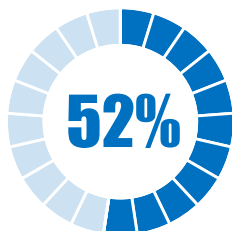
## TOP 5 des plus fortes croissances BNA

Jeux Vidéo	+19,8%
Logiciels	+17,1%
E-paiement	+16,1%
Aéronautique & Défense	+14,8%
Matériaux de Construction	+12,9%

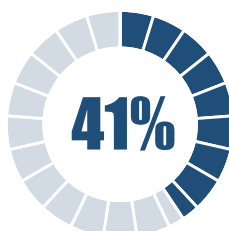
## TOP 5 des plus faibles croissances BNA

Acier/Tubes	-0,6%
Media Diffuseurs TV-Radio	+0,9%
Immobilier	+1,2%
Biotech	+1,9%
Loisirs et Hôtels	+2,3%

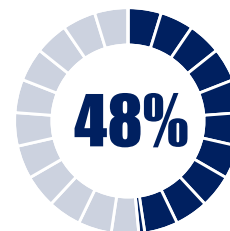
## Par valeur (586)



Valeurs en hausse



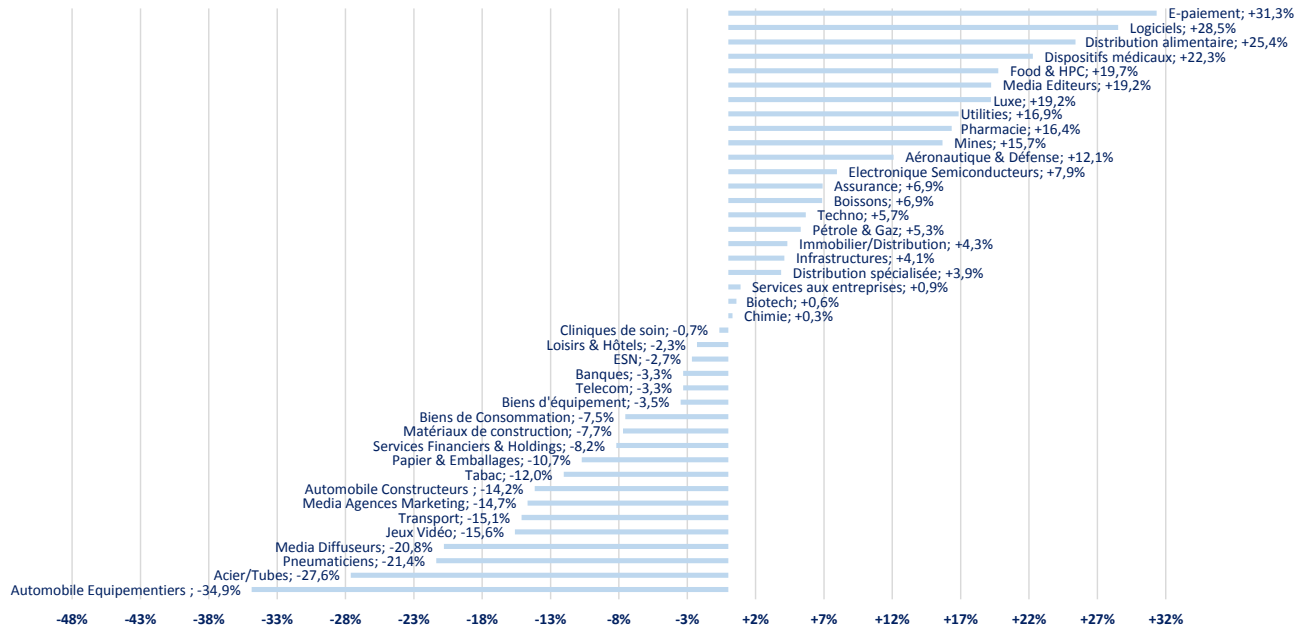
Valeurs avec révisions à la hausse de BNA



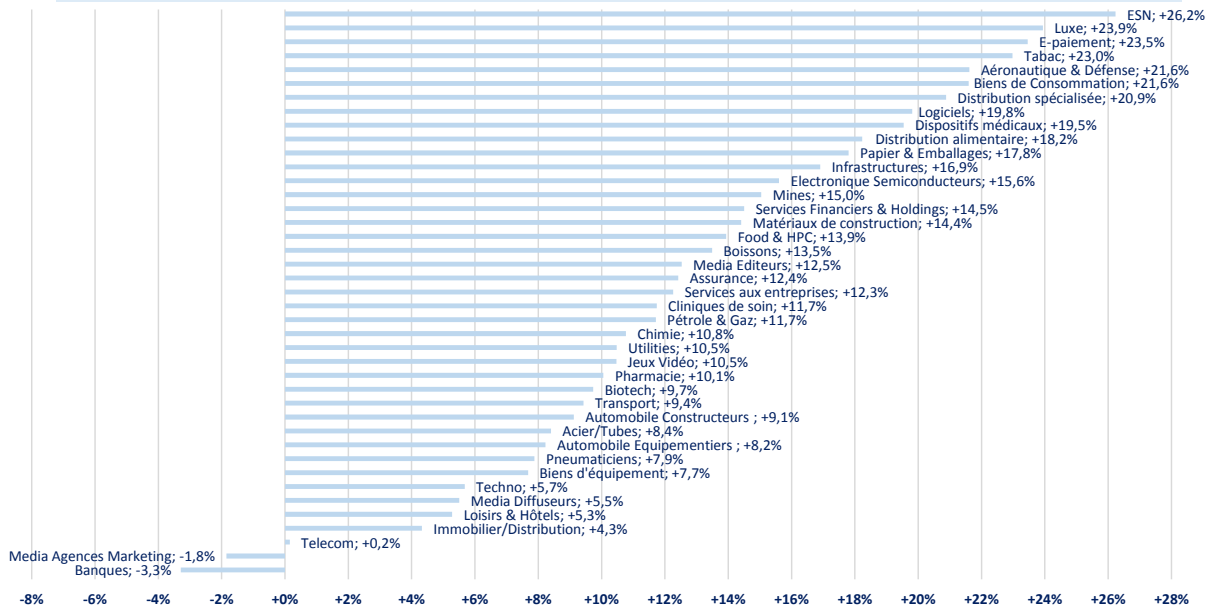
Valeurs avec anomalie Performances / Révisions BNA

## Performances des secteurs

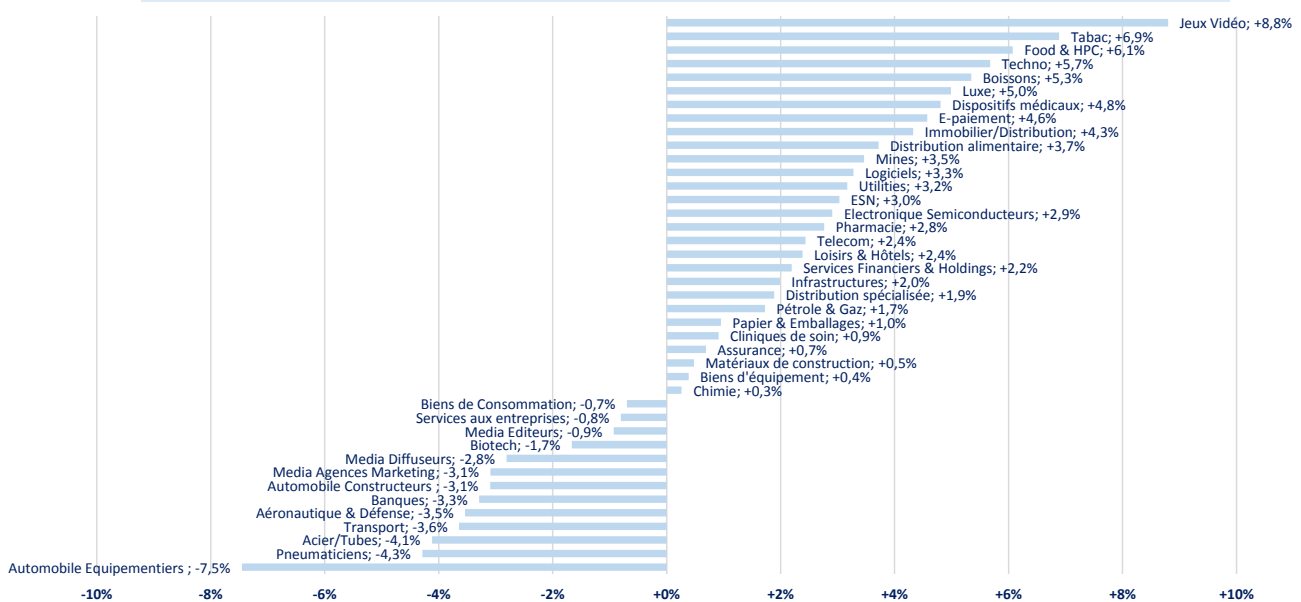
Performances des secteurs sur 1 an glissant



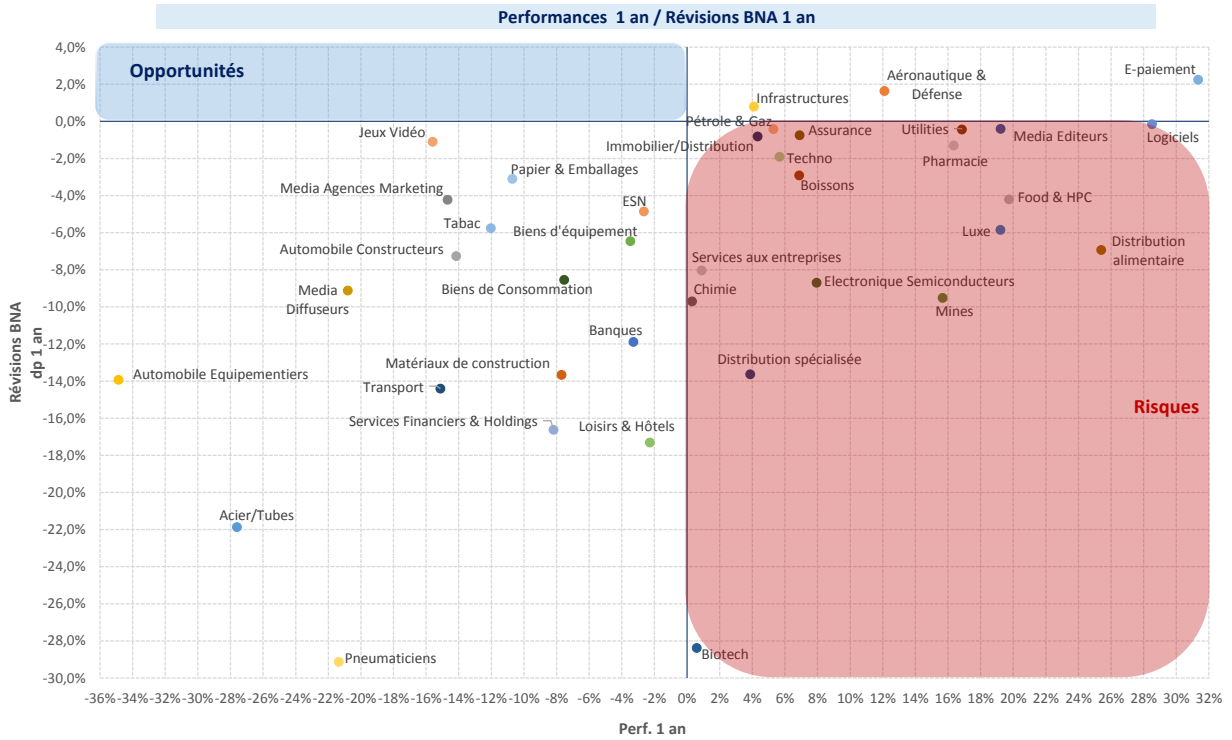
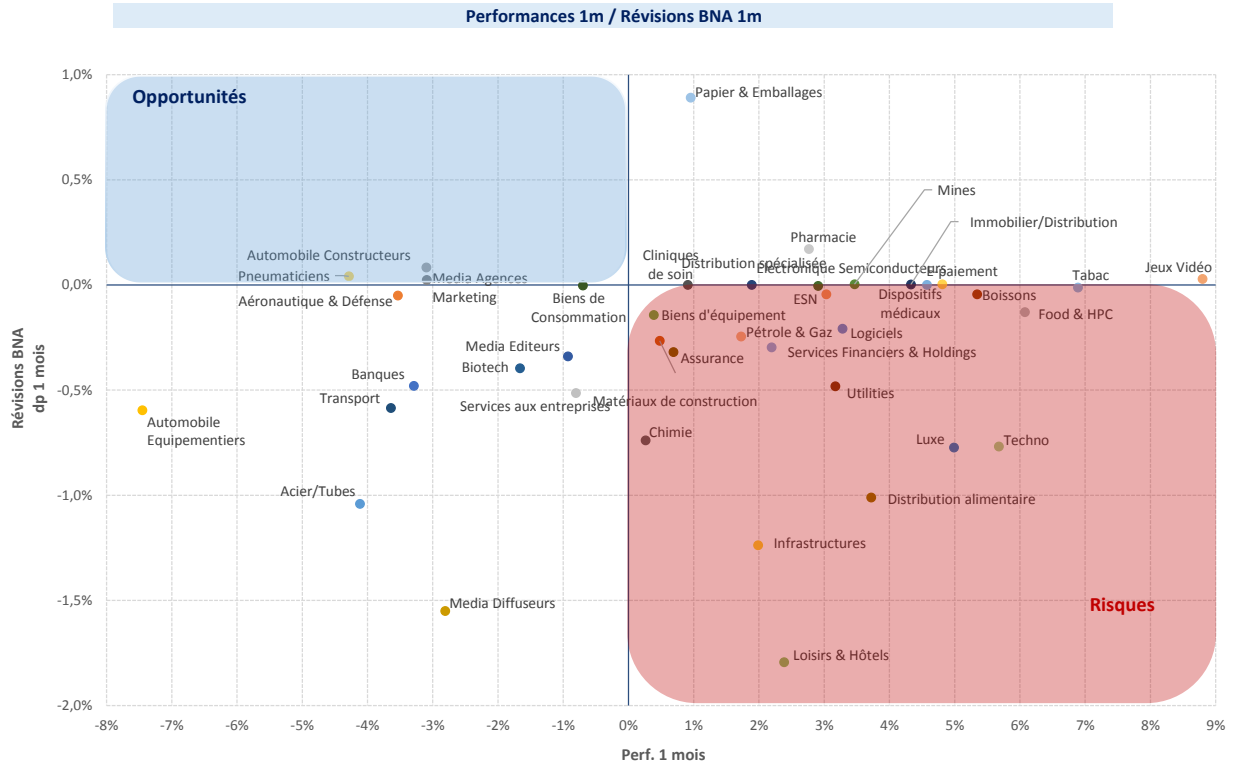
Performances des secteurs sur 3 mois



Performances des secteurs sur 1 mois



## Performances des secteurs



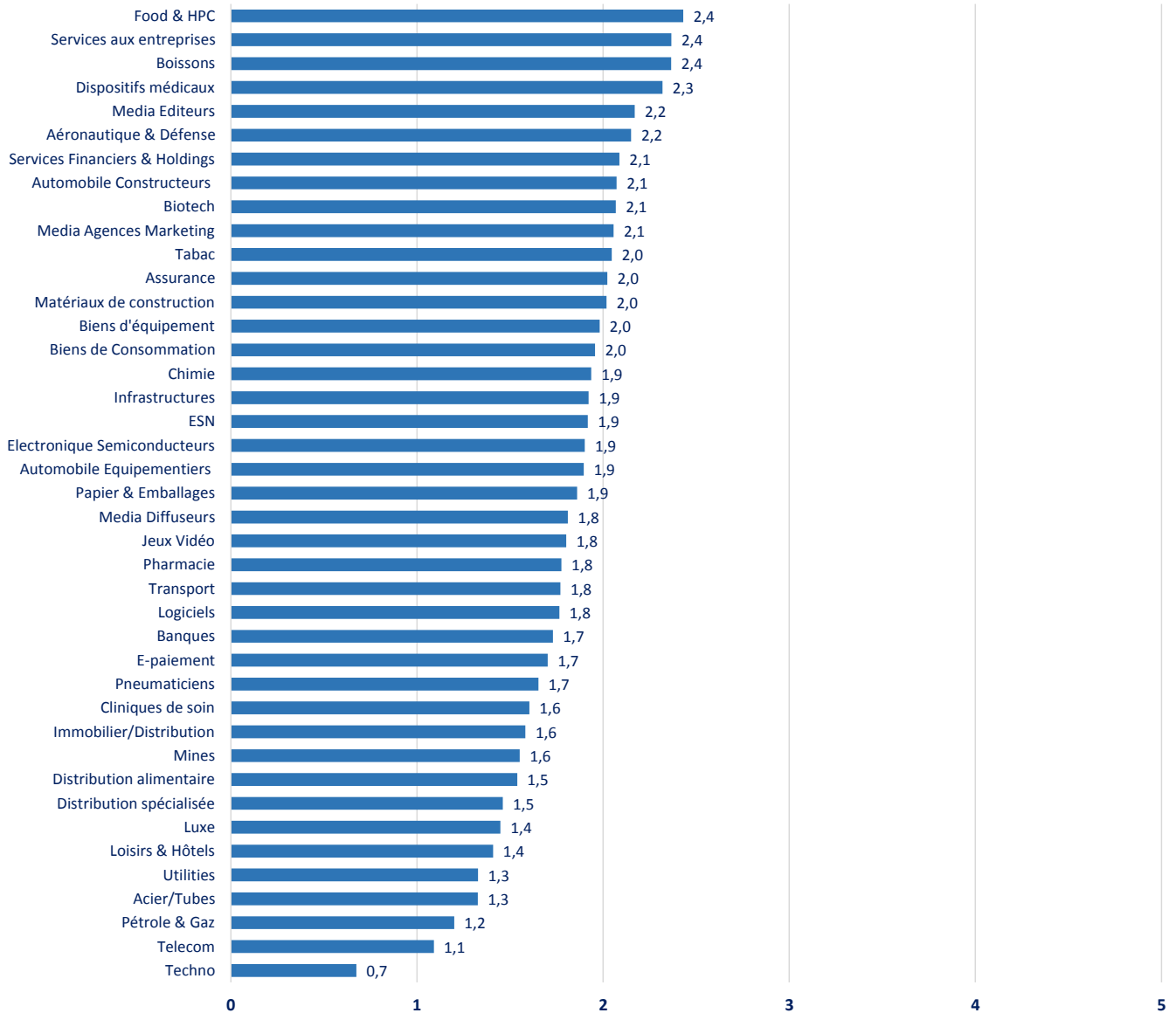


# Synthèses des extrêmes valeurs

Performances	plus fortes hausses			plus fortes baisses		
<b>1 mois &gt;&gt;</b>	<b>Ocado Group</b>	Distribution alimentaire	+32,5%	<b>Nyrstar</b>	Mines	-32,4%
	<b>Achieve Life Sciences</b>	Biotech	+31,8%	<b>LEONI</b>	Automobile Equipementier:	-27,5%
	<b>Virbac</b>	Pharmacie	+26,5%	<b>Criteo ADR</b>	Media agences marketing	-26,2%
	<b>Ubisoft Entertainment</b>	Jeux Vidéo	+25,0%	<b>Attendo</b>	Cliniques de soin	-25,5%
	<b>Marie Brizard Wine</b>	Boissons	+21,7%	<b>International Game Tech</b>	Loisirs & Hôtels	-24,7%
	<b>bpost</b>	Transport	+19,9%	<b>SES SA A</b>	Telecom	-21,5%
	<b>Worldpay A</b>	E-paiement	+18,5%	<b>Visteon</b>	Automobile Equipementier:	-21,4%
	<b>Nemetschek</b>	Logiciels	+18,4%	<b>Huayi Tencent Entmt</b>	Jeux Vidéo	-20,8%
	<b>Altice Europe A</b>	Telecom	+18,1%	<b>ProSiebenSat 1 Media</b>	Media diffuseurs	-20,7%
	<b>Leonardo</b>	Aéronautique & Défense	+16,9%	<b>Trigano</b>	Biens de Consommation	-20,2%
	<b>NVIDIA</b>	Techno	+16,4%	<b>IQE</b>	Electronique Semiconducte	-18,9%
	<b>Acciona</b>	Utilities	+16,2%	<b>Bayer</b>	Pharmacie	-18,0%
	<b>British American Tobacco</b>	Tabac	+15,8%	<b>Thomas Cook Group</b>	Loisirs & Hôtels	-17,9%
	<b>DIA</b>	Distribution alimentaire	+14,2%	<b>Casino, Guichard</b>	Distribution alimentaire	-16,9%
	<b>Faes Farma</b>	Pharmacie	+13,9%	<b>Vilmorin &amp; Cie</b>	Chimie	-16,3%
	<b>Beiersdorf</b>	Food & HPC	+13,7%	<b>JACQUET Metal Service</b>	Acier/Tubes	-15,1%
	<b>Geron</b>	Biotech	+13,7%	<b>Ted Baker</b>	Luxe	-14,7%
	<b>Autogrill</b>	Loisirs & Hôtels	+13,6%	<b>Monster Beverage</b>	Boissons	-14,5%
	<b>Quantum Genomics</b>	Biotech	+13,1%	<b>William Hill Plc</b>	Loisirs & Hôtels	-14,4%
	<b>PSB Industries</b>	Papier & Emballages	+12,8%	<b>ams</b>	Electronique Semiconducte	-13,4%
<b>3 mois &gt;&gt;</b>	<b>Achieve Life Sciences</b>	Biotech	+170,3%	<b>LEONI</b>	Automobile Equipementier:	-42,6%
	<b>Snap A</b>	Techno	+93,0%	<b>Attendo</b>	Cliniques de soin	-40,5%
	<b>Ocado Group</b>	Distribution alimentaire	+78,5%	<b>Nyrstar</b>	Mines	-34,6%
	<b>CGG</b>	Pétrole & Gaz	+71,1%	<b>TUI</b>	Loisirs & Hôtels	-30,5%
	<b>Geron</b>	Biotech	+62,7%	<b>Iliad</b>	Telecom	-26,5%
	<b>Lonmin</b>	Mines	+62,5%	<b>thyssenkrupp</b>	Acier/Tubes	-18,3%
	<b>Nemetschek</b>	Logiciels	+58,7%	<b>ProSiebenSat 1 Media</b>	Media diffuseurs	-18,2%
	<b>First Data A</b>	E-paiement	+55,1%	<b>Telefonica Deutschland</b>	Telecom	-18,1%
	<b>Zalando</b>	Distribution spécialisée	+54,9%	<b>ESI Group</b>	Logiciels	-17,8%
	<b>CECONOMY</b>	Distribution spécialisée	+50,7%	<b>Sophos Group</b>	Logiciels	-17,4%
	<b>Worldpay A</b>	E-paiement	+48,6%	<b>Haulotte Group</b>	Biens d'équipement	-16,4%
	<b>Salini Impregilo</b>	Infrastructures	+46,5%	<b>SES SA A</b>	Telecom	-16,2%
	<b>Interparfums</b>	Biens de Consommation	+46,2%	<b>Thomas Cook Group</b>	Loisirs & Hôtels	-16,0%
	<b>Soitec</b>	Electronique Semiconducte	+45,6%	<b>Groupe Open</b>	ESN	-16,0%
	<b>Saipem</b>	Pétrole & Gaz	+44,4%	<b>Wirecard</b>	E-paiement	-15,9%
	<b>ASOS</b>	Distribution spécialisée	+44,4%	<b>Innate Pharma A</b>	Biotech	-15,7%
	<b>AMD</b>	Electronique Semiconducte	+43,2%	<b>zooplus</b>	Distribution spécialisée	-14,6%
	<b>Altran Technologies</b>	ESN	+43,2%	<b>Eramet</b>	Mines	-12,8%
	<b>MacroGenics</b>	Biotech	+42,6%	<b>Riber</b>	Electronique Semiconducte	-12,6%
	<b>Geox</b>	Biens de Consommation	+40,8%	<b>Criteo ADR</b>	Media agences marketing	-11,6%
<b>1 an &gt;&gt;</b>	<b>Ocado Group</b>	Distribution alimentaire	+158,2%	<b>Nyrstar</b>	Mines	-93,8%
	<b>AMD</b>	Electronique Semiconducte	+153,9%	<b>DIA</b>	Distribution alimentaire	-81,1%
	<b>Quantum Genomics</b>	Biotech	+117,9%	<b>Thomas Cook Group</b>	Loisirs & Hôtels	-78,9%
	<b>VERBUND A</b>	Utilities	+81,3%	<b>Achieve Life Sciences</b>	Biotech	-74,6%
	<b>EVERTEC</b>	E-paiement	+70,1%	<b>ams</b>	Electronique Semiconducte	-73,1%
	<b>GHP Specialty Care</b>	Cliniques de soin	+68,4%	<b>Astaldi</b>	Infrastructures	-67,4%
	<b>Altice Europe A</b>	Telecom	+68,0%	<b>LEONI</b>	Automobile Equipementier:	-66,5%
	<b>Nemetschek</b>	Logiciels	+67,0%	<b>Marie Brizard Wine</b>	Boissons	-66,4%
	<b>First Data A</b>	E-paiement	+64,2%	<b>DBV Technologies</b>	Biotech	-65,2%
	<b>LM Ericsson B</b>	Techno	+61,4%	<b>Groupe LDLC</b>	Distribution spécialisée	-62,9%
	<b>Acciona</b>	Utilities	+60,9%	<b>Geron</b>	Biotech	-60,9%
	<b>Almirall</b>	Pharmacie	+58,5%	<b>ElringKlinger</b>	Automobile Equipementier:	-60,0%
	<b>Schibsted</b>	Media Editeurs	+54,6%	<b>ERYTECH PHARMA</b>	Biotech	-58,4%
	<b>Sartorius Stedim Biotech</b>	Dispositifs médicaux	+53,7%	<b>Pierre &amp; Vacances</b>	Loisirs & Hôtels	-56,4%
	<b>Square A</b>	E-paiement	+52,3%	<b>Haulotte Group</b>	Biens d'équipement	-56,3%
	<b>Workday A</b>	Logiciels	+51,7%	<b>Eramet</b>	Mines	-55,7%
	<b>Saipem</b>	Pétrole & Gaz	+48,2%	<b>Touax</b>	Transport	-55,2%
	<b>Humana</b>	Cliniques de soin	+47,6%	<b>ProSiebenSat 1 Media</b>	Media diffuseurs	-54,9%
	<b>MTU Aero Engines</b>	Aéronautique & Défense	+47,5%	<b>Solocal Group</b>	Media agences marketing	-54,7%
	<b>Colruyt</b>	Distribution alimentaire	+46,7%	<b>Riber</b>	Electronique Semiconducte	-54,4%

## Palmarès des secteurs

Palmarès Sectoriel - Notes Globales de 1 à 5



Palmarès notes Momentum  
(par ordre de grandeur)

Services Financiers & Holdings	2,4
Utilities	2,4
Aéronautique & Défense	2,4
Chimie	2,3
Boissons	2,2

Palmarès notes Valorisation  
(par ordre de grandeur)

Dispositifs médicaux	4,8
Jeux Vidéo	4,6
Biotech	4,5
E-paiement	4,3
Papier & Emballages	4,2

Palmarès notes Opinions Contrariennes  
(par ordre de grandeur)

Media Agences Marketing	2,1
Media Diffuseurs	2,1
Distribution alimentaire	2,1
Distribution spécialisée	2,0
Automobile Equipementiers	2,0

## Secteurs à privilégier (1/2)

### Secteur Food & HPC

#### Des Grandes Marques nationales en perte de vitesse en Europe...

- **L'avenir des Grandes Marques lié aux évolutions de la Grande Distribution.** Il faut avoir à l'idée que les grandes marques existent depuis que la Grande Distribution existe. Les 2 secteurs sont étroitement liés, les grandes marques étant pour le consommateur un repère dans une offre importante et des rayons à n'en plus finir. Or, depuis la mise en cause du format "hypermarché", les surfaces ont commencé à se réduire (selon une étude du cabinet Bain & Co, la surface moyenne de la GD en Europe devrait se réduire de -35% d'ici 2025) avec pour conséquence une baisse du nombre de produits par manque de place (selon ce même cabinet, le nombre de références disponibles est attendu en baisse de -40/-50%).

Pour les grands groupes alimentaires, cela se traduit par une rationalisation des gammes (cas de Danone avec Activia dont le nombre de recettes est passé de 17 à 3 en 2017 et pour ses préparations à base de fruits, de 400 à 200) mais aussi des achats et des fournisseurs.

- **Retour en force des Marques locales ou en propres au détriment des Grandes Marques.** Par ailleurs, les marques semblent de moins en moins utiles aux distributeurs qui ont de quoi les remplacer : la cause ? la révolution numérique avec les comparateurs de prix ou des applications comme Yuka ont transformé la relation entre les clients et les grandes marques qui se retrouvent à être un « price-benchmark » et ont conduit à la déflation sur les prix, les rapprochant des prix des marques propres de distributeurs avec les conséquences que l'on connaît sur les marges des GM mais aussi de la GD. Les marques locales grignotent de la pdm.

Pour s'échapper de ces comparateurs de prix, la GD relance ses marques propres avec la promesse d'un meilleur rapport qualité/prix au lieu d'un prix seul ou fait rentrer dans ses rayons des petites marques avec une touche locale plaisant aux clients, ce qui a permis de compenser la baisse des volumes sur les grandes marques.

En France, la 1ère enseigne GD à s'être passée des GM s'appelle « Grand Frais » en déréférencant toutes les GM nationales en 2015 et en mettant en place dans ses rayons des marques locales comme St Malo, Savoie yaourt... D'autres comme Carrefour ont référencé « La marque du Consommateur » apparue en 2015 avec des prix réduits liés à des coûts marketings réduits. En Espagne, le 1er à avoir initié le mouvement c'est Mercadona.

- Cette tendance à préférer les marques locales ou à relancer ses marques propres se retrouve aux USA, portée en plus par des acteurs du net : Amazon avec Whole Foods ou encore se développent sur les marques propres, Walmart avec son site Jet.com a lancé ses marques propres.

#### ...mais des relais de croissance dans les émergents et dans l'Intelligence Artificielle

1- **Confiance renouvelée des consommateurs des pays émergents aux GM.** Sur les émergents, les grandes marques conservent la confiance des consommateurs (aux US et Europe, >50% des consommateurs ont perdu confiance aux grandes marques vs seulement 25% en Inde et 12% en Chine. Mais tous les segments ne profiteront pas de la croissance : c'est le segment "Premium" qui contribuera à la croissance de demain.

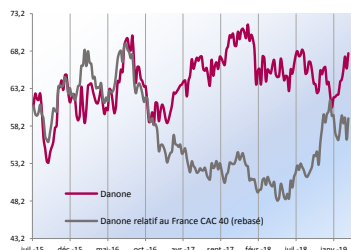
2- **L'IA, une opportunité de croissance pour les GM?** Selon une étude de McKinsey, la croissance future du secteur ne reposera pas sur une hausse du nombre de consommateurs que l'on attend même en ralentissement (+0,4%/an sur les 50 prochaines années vs +1,4% ces 50 dernières années) mais sur la croissance de la consommation par individu. Le big data et l'IA permettront donc un suivi quasi-individualisé des habitudes de consommation et donc une offre quasi-individualisée. A ces grandes marques de pouvoir investir dans ce domaine et aussi adapter leur offre en multipliant les références.

## Danone

Secteur : Food

MNEMO / ISIN bn-PAR / FR0000120644  
Capitalisation B. 46 954 M€  
Flottant 93%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	+0,9%	+11,3%	+4,5%
Variation relative	-1,4%	+2,8%	+13,4%



#### 2 pépites et un profil plus "local" que ses concurrents pour faire face à cet environnement difficile

Aujourd'hui, Danone est l'une des entreprises les mieux placées pour faire face à la révolution de l'alimentation :

1- C'est un leader mondial dans 4 familles : les produits laitiers et d'origine végétale, l'eau, l'alimentation infantile et la nutrition médicale. Parmi ces activités, Danone dispose de 2 pépites bien exposées aux émergents (Chine en particulier) et au segment Premium : Nutrition Spécialisée (notamment en Chine avec la Nutrition infantile) et les Eaux (20% du CA, 17% de l'EBIT).

2- Le groupe réalise 58 % de ses revenus avec des marques locales et il a annoncé récemment une nouvelle organisation afin de passer de 7 à 13 régions dans le monde. Cela fait de Danone l'entreprise globale la plus locale de son secteur.

#### Des 1ers signes encourageants de la stratégie mise en place

Sur 2018, amélioration depuis 2 trimestres et, surtout, la montée en puissance des innovations 2018 montre des 1ers résultats encourageants :

- En Europe, les EDP\* sont en croissance positive après 8 trimestres de baisse.  
- Activia est en légère croissance (innovation + refonte de la gamme). Activia était justement en difficulté vs marques propres en Europe avec un prix de vente de plus du double des produits bio en marques propres. Par ailleurs, retour ses des produits dits authentiques avec « Le Nature » de Danone.

- 75% de la croissance du périmètre de l'américain WhiteWave Foods, spécialisé dans les produits bios et d'origine végétale et racheté en 2016, connaît une croissance >+5%. En France, la marque Alpro assure à elle seule plus de 50 % de la croissance des alternatives végétales aux yaourts. Un segment qui progresse de +30 % dans l'Hexagone. Au total, les produits végétaux représenteront 1/3 de l'activité produits laitiers et d'origine végétale en

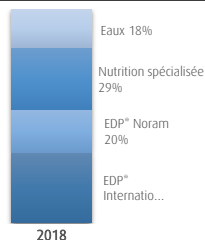
#### Guidances 2019

CA organique de +4 / +5 % à l'horizon 2020 dont > à +5% pour la nutrition infantile, pour la nutrition médicale, pour l'eau en bouteille et pour les produits laitiers et d'origine végétale en Amérique du Nord et +3/+4% pour les produits laitiers et d'origine végétale, hors Am. du Nord. Vise une forte croissance de WhiteWave aux USA grâce à la conso de produits bio et végétaux.

#### Matrice SWOT

Points Forts	Points Faibles
- Leader sur ses marchés avec des marques fortes - Qualité du nouveau management - 2 activités à fort potentiel - Présence dans les émergents et segments Premiums - 58% du CA réalisés avec des marques locales	- Sensibilité au prix du lait - Marges en baisse dp 3 ans
Opportunités	Menaces
- Marchés émergents - Leviers opérationnels en Europe après restructurations	- Gain de pdm des marques propres ou locales au détriment des grandes marques

#### Répartition du CA par activité



\*EDP = Produits laitiers et d'origine végétale

Cours au 9/4/2019 68,5 €  
Objectif FactSet (Potentiel) 76,4€ (+11,5%)

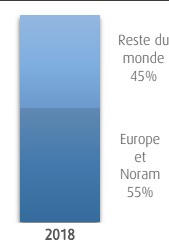
	au 31/12	2017	2018	2019e	2020e
PE				18,0x	16,2x
EV/CA				2,3x	2,2x
EV/EBITDA				12,2x	11,0x
EV/EBITA				15,4x	13,8x
FCF yield*				5,3%	5,6%
Rendement				3,0%	3,3%
DN/EBITDA				2,5x	2,1x

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en M€	2017	2018	2019e	2020e
CA	24 677,0	24 651,0	25 535,0	26 566,1
var.		-0,1%	+3,6%	+4,0%
EBITDA	4 489,3	4 671,3	4 894,6	5 287,5
var.		+4,1%	+4,8%	+8,0%
Marge d'EBIT	18,2%	18,9%	19,2%	19,9%
EBITA	3 576,7	3 571,1	3 856,6	4 208,8
var.		-0,2%	+8,0%	+9,2%
Marge d'EBIT	14,5%	14,5%	15,1%	15,8%
BNA corrig	3,5	3,6	3,8	4,3
var.		n.s	+8,0%	+10,7%

Source : FactSet

#### Répartition du CA par zone géographique



## Secteurs à privilégier (2/2)

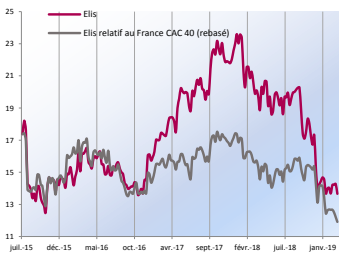
## Secteur des Services

## Elis

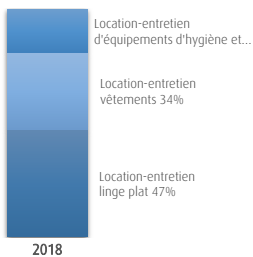
Secteur : Services

MNEMO / ISIN	elis-PAR / FR0012435121
Capitalisation B.	3 297 M€
Flottant	88%

Performances	1m	3m	1 an
Variation absolue	+9,6%	-0,8%	-23,9%
Variation relative	+7,3%	-9,3%	-15,0%



## Répartition du CA par activité



## Activité

Elis est leader européen des services de location-entretien de linge plat (47%), de vêtements de travail (34%) et d'équipements d'hygiène et bien-être (19%) sur 4 marchés : Industrie (30%), Hôtellerie-restauration (27%), Santé (26%) et Commerces et Services (17%).

## Points forts et opportunités

- 1- Forte récurrence de ses marchés liée à la proximité entretenue avec ses clients et au maillage territorial du groupe.
- 2- Pdm de 47% en France avec encore des opportunités de gains de pdm en raison d'un marché globalement fragmenté et la tendance au recours à l'outsourcing de la part de ses clients. Concurrent français : rentokil.
- 3- Des forces concurrentielles faibles avec des niveaux de marge d'EBITA au plus bas à 13,3%.
- 4- L'activité d'Elis peut paraître terre à terre au premier abord, mais ils innovent constamment. Leurs uniformes, leurs équipements sanitaires et bientôt leur linge, sont équipés de puces qui leur permettent de suivre en temps réel l'état des stocks et le degré d'usure des produits et de faciliter le réapprovisionnement. Ils développent des services de conciergerie pour Airbnb et des services à la personne. Avec son modèle multiservice, Elis est de plain-pied dans la nouvelle économie.

## Guidances 2019

Pour l'année 2019, le groupe vise : 1/ une croissance organique du CA de l'ordre de +3 %, en accélération (+2,4% en 2018). 2/ marge d'EBITDA entre 31,2% et 31,6% sachant que le groupe fait face depuis le 25 2018 à une augmentation d'un certain nombre de coûts de production, en particulier de la masse salariale, en lien avec la forte augmentation du salaire minimum décidée dans certains pays. Le groupe compensera partiellement par des hausses de coûts.

Cours au 9/4/2019	15,0 €
Objectif FactSet (Potentiel)	18,8€ (+25,69%)

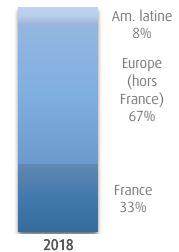
au 31/12	2017	2018	2019e	2020e
PE			12,7x	11,6x
EV/CA			2,0x	1,9x
EV/EBITDA			6,4x	5,9x
EV/EBITA			15,3x	13,8x
FCF yield*			5,5%	8,7%
Rendement			2,7%	2,9%
DN/EBITDA			3,2x	2,9x

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

en M€	2017	2018	2019e	2020e
CA	2 214,9	3 133,3	3 282,8	3 374,4
var.		+41,5%	+4,8%	+2,8%
EBITDA	666,2	985,6	1 035,8	1 080,0
var.		+48,0%	+5,1%	+4,3%
Marge d'EBIT	30,1%	31,5%	31,6%	32,0%
EBITA	297,6	377,2	432,0	463,9
var.		+26,7%	+14,5%	+7,4%
Marge d'EBIT	13,4%	12,0%	13,2%	13,7%
BNA corrig	1,0	1,0	1,2	1,3
var.		n.s	+16,3%	+9,8%

Source : FactSet

## Répartition du CA par zone géographique



# Acier/Tubes

Opinion secteur :

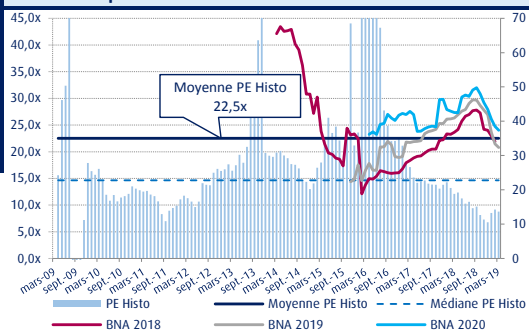


1,3

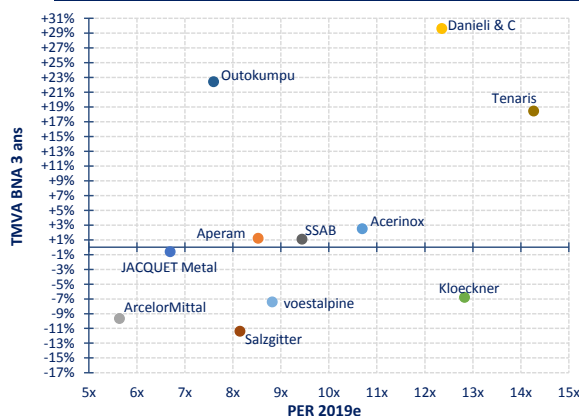
Note sectorielle : 1,3	★
Momentum	★
Valorisation	★
Opinion contrarienne	★
Fiabilité des guidances	
Qualité des Fondamentaux	

Agrégats financiers (M€)								
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Acerinox	Esp.	4 931	6,2%	208	9,1%	1,1x		1,1
Aperam	P-B	4 696	6,6%	224	9,0%	0,1x		0,5
ArcelorMittal	P-B	66 839	7,6%	3 407	8,1%	0,9x		0,7
Danieli & C	It.	2 895	3,8%	86		-3,7x		1,4
JACQUET Metal	Fr.	1 835	4,4%	50		1,9x		2,3
KloECKner	All.	6 895	1,5%	42	4,4%	2,5x		0,7
Outokumpu	Finl.	6 803	3,3%	113	5,3%	2,8x		0,9
Salzgitter	All.	9 249	3,1%	163	4,4%	0,0x		1,1
SSAB	Suède	7 381	6,9%	363	7,0%	0,8x		0,9
Tenaris	It.	7 107	13,1%	833	8,2%	-0,4x		2,8
thyssenkrupp	All.	33 422	3,6%	604	8,4%	1,8x		1,2
Vallourec	Fr.	4 372	0,0%	-218	0,0%	7,2x		1,0
voestalpine	Autri.	13 205	5,7%	430	6,8%	2,2x		
<b>Moyenne Acier/Tubes</b>			<b>5,1%</b>		<b>6,4%</b>	<b>1,3x</b>		<b>1,2</b>

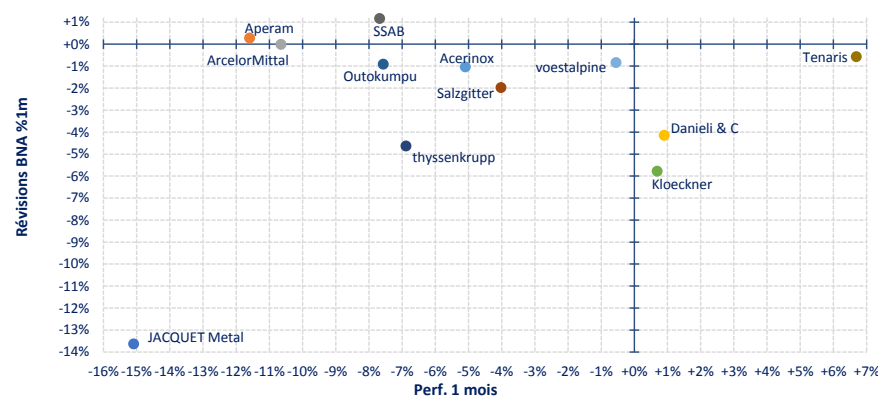
## PER historiques mensuels et évolution des BNA



## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Acerinox	8,8	-5,1%	+4,6%	-22,1%	2 409	0,6x	10,2x	9,0x	12,1x	10,7x	9,1%	1,2x	5,1%	11,0
Aperam	25,4	-11,6%	+14,0%	-34,6%	2 122	0,5x	7,6x	6,2x	9,5x	8,5x	10,3%	0,9x	6,5%	36,7
ArcelorMittal	18,1	-10,6%	+0,4%	-29,7%	18 303	0,4x	5,2x	5,0x	5,7x	5,6x	14,8%	0,5x	1,7%	27,9
Danieli & C	17,9	+0,9%	+17,0%	-19,4%	1 329	0,2x	4,0x	2,9x	16,1x	12,4x	6,3%	0,7x	0,9%	20,7
JACQUET Metal	14,9	-15,1%	-4,3%	-49,4%	352	0,3x	6,8x	6,2x	7,4x	6,7x	13,1%	0,9x	4,7%	25,7
KloECKner	6,6	+0,7%	+8,2%	-35,7%	654	0,2x	12,4x	10,7x	14,8x	12,8x	16,4%	0,5x	3,4%	7,7
Outokumpu	3,2	-7,6%	+1,3%	-41,6%	1 329	0,4x	12,1x	8,0x	12,8x	7,6x	9,3%	0,5x	4,1%	3,8
Salzgitter	25,8	-4,0%	+0,8%	-37,9%	1 394	0,2x	5,9x	5,1x	9,2x	8,1x	5,7%	0,4x	2,1%	29,6
SSAB	3,2	-7,7%	+9,6%	-28,9%	3 306	0,5x	7,6x	7,1x	9,5x	9,4x	15,9%	0,6x	4,5%	4,2
Tenaris	12,5	+6,7%	+32,6%	-10,3%	14 774	2,0x	15,6x	11,7x	18,0x	14,3x	5,5%	1,4x	3,0%	14,9
thyssenkrupp	12,2	-6,9%	-18,3%	-42,2%	7 623	0,3x	9,3x	7,5x	14,4x	10,6x	-4,5%	1,8x	1,5%	18,7
Vallourec	2,1	-12,0%	+30,8%	-51,3%	959	0,8x	1655,7x	15,9x	-	-	-20,9%	0,5x	0,0%	2,7
voestalpine	27,1	-0,6%	+3,7%	-36,4%	4 773	0,7x	11,5x	9,2x	11,9x	8,8x	4,1%	0,8x	4,0%	31,8
<b>Moyenne Acier/Tubes</b>		<b>-4,1%</b>	<b>+8,4%</b>	<b>-27,6%</b>		<b>0,8x</b>	<b>36,2x</b>	<b>7,9x</b>	<b>11,5x</b>	<b>9,4x</b>	<b>7,7%</b>	<b>1,0x</b>	<b>2,7%</b>	

## Faits marquants du secteur :



Note sectorielle : 2,2



Momentum



Valorisation

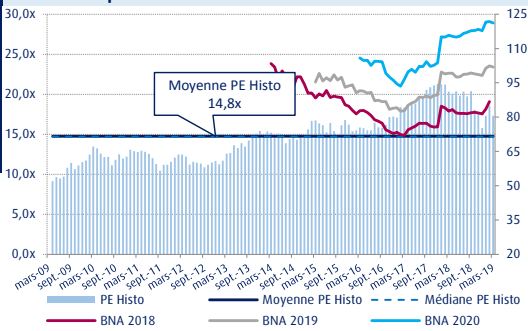


Opinion contrarienne

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

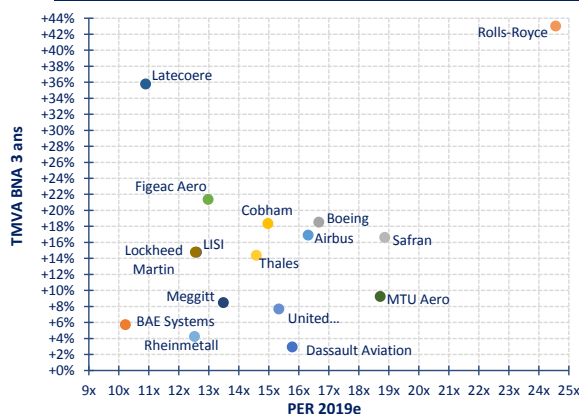
PER historiques et évolution des BNA



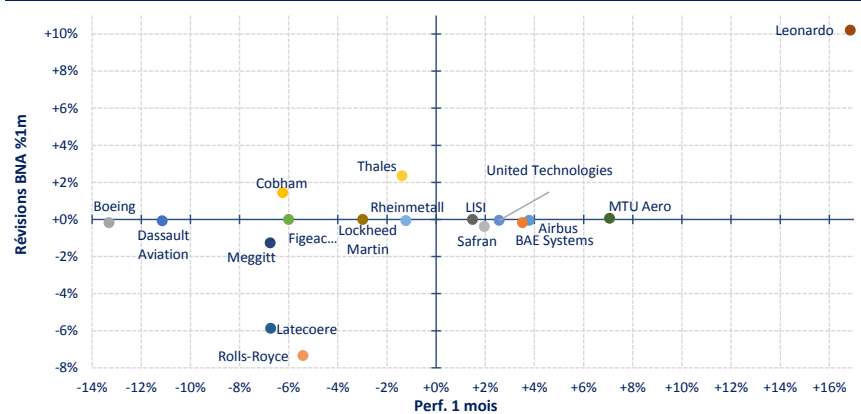
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Airbus	Fr.	70 107	9,4%	4 464	11,5%	-1,6x		1,1
BAE Systems	U-K	22 689	10,4%	1 519	13,1%	0,5x		3,0
Boeing	U-S	98 924	13,7%	11 020	<b>45,9%</b>	0,4x		3,0
Cobham	U-K	2 257	11,4%	181	12,0%	0,1x		3,0
Dassault Aviation	Fr.	6 364	8,5%	612	10,6%	<b>-6,0x</b>		2,2
Figeac Aero	Fr.	431	9,4%	26				0,2
Latecoere	Fr.	668	<b>4,3%</b>	15		0,7x		0,5
Leonardo	It.	12 741	8,3%	548		1,5x		0,4
LISI	Fr.	1 713	8,7%	99		1,3x		2,6
Lockheed Martin	U-S	50 597	14,0%	4 933	25,0%	1,3x		3,8
Meggitt	U-K	2 539	<b>17,5%</b>	323	9,0%	2,1x		3,2
MTU Aero	All.	4 788	14,1%	519	15,6%	1,1x		3,0
Rheinmetall	All.	6 519	7,7%	293	11,5%	0,2x		0,8
Rolls-Royce	U-K	18 022	4,9%	505	<b>4,0%</b>	-0,4x		4,5
Safran	Fr.	23 115	14,6%	2 299	17,9%	0,9x		3,1
Thales	Fr.	18 289	10,5%	1 289	13,5%	-0,1x		0,8
United Technologies	U-S	68 682	13,8%	6 096	10,1%	2,4x		3,1
<b>Moyenne Aéronautique &amp; Défense</b>			<b>10,7%</b>		<b>15,4%</b>	<b>0,5x</b>		<b>2,3</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Airbus	117,9	+3,8%	+40,8%	+25,7%	91 459	1,1x	11,5x	9,1x	19,9x	16,3x	4,2%	6,9x	1,8%	141,2
BAE Systems	5,6	+3,5%	+4,3%	-17,0%	17 878	0,9x	8,3x	7,7x	10,9x	10,2x	4,9%	2,4x	<b>4,8%</b>	6,8
Boeing	339,7	-13,3%	+20,6%	+16,3%	192 822	2,0x	15,0x	13,4x	19,6x	16,7x	<b>6,9%</b>	-	2,1%	405,0
Cobham	1,3	-6,2%	+11,6%	-10,3%	3 049	1,4x	12,2x	10,5x	17,2x	15,0x	0,8%	2,3x	1,3%	1,4
Dassault Aviation	1 315,0	-11,1%	+10,6%	-15,2%	10 930	1,1x	13,3x	13,7x	17,1x	15,8x	0,3%	2,4x	1,5%	1 663,8
Figeac Aero	12,2	-6,0%	+12,5%	-25,5%	388	1,5x	16,2x	11,8x	18,5x	13,0x	1,6%	1,7x	<b>0,0%</b>	18,0
Latecoere	3,1	-6,7%	+17,1%	-37,4%	295	<b>0,5x</b>	12,6x	7,8x	20,6x	10,9x	<b>-5,6%</b>	<b>1,1x</b>	0,2%	4,1
Leonardo	10,4	+16,9%	+34,9%	+10,5%	5 955	0,7x	<b>8,0x</b>	<b>6,9x</b>	<b>9,9x</b>	<b>8,5x</b>	2,4%	1,2x	1,5%	11,8
LISI	27,4	+1,5%	+36,0%	-16,2%	1 458	1,0x	11,9x	10,3x	14,5x	12,6x	4,7%	1,4x	1,7%	30,2
Lockheed Martin	267,3	-3,0%	+14,9%	-11,2%	75 651	1,7x	12,3x	10,7x	15,5x	12,5x	6,8%	<b>25,4x</b>	2,9%	302,8
Meggitt	5,8	-6,8%	+8,2%	+16,4%	4 500	2,4x	13,4x	12,3x	14,8x	13,5x	5,2%	1,6x	3,4%	6,6
MTU Aero	201,8	+7,1%	+27,4%	+47,5%	10 420	<b>2,4x</b>	17,2x	<b>14,9x</b>	20,7x	18,7x	2,9%	4,3x	1,6%	195,9
Rheinmetall	92,9	-1,2%	+20,4%	-19,5%	3 992	0,7x	8,7x	7,6x	14,0x	12,5x	6,4%	1,8x	2,3%	111,2
Rolls-Royce	10,5	-5,4%	+10,5%	+5,1%	19 870	1,1x	<b>21,7x</b>	14,8x	<b>38,3x</b>	<b>24,6x</b>	3,4%	-	1,5%	11,9
Safran	122,3	+2,0%	+18,6%	+42,2%	53 097	2,3x	16,0x	13,5x	22,1x	18,9x	3,9%	4,2x	1,8%	119,7
Thales	106,8	-1,4%	+5,9%	+7,9%	22 687	1,3x	11,9x	10,3x	16,9x	14,6x	4,7%	3,6x	2,3%	119,3
United Technologies	114,8	+2,6%	+22,4%	+2,4%	98 888	1,9x	13,9x	13,0x	16,8x	15,3x	4,5%	2,8x	2,2%	127,1
<b>Moyenne Aéronautique &amp; Défe</b>		<b>-3,5%</b>	<b>+21,6%</b>	<b>+12,1%</b>		<b>1,7x</b>	<b>13,8x</b>	<b>#####</b>	<b>18,9x</b>	<b>15,9x</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3x</b>	<b>2,2%</b>	

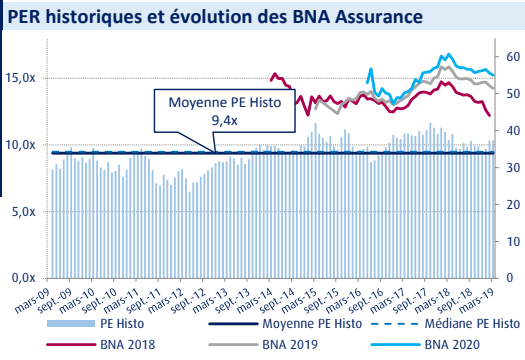
Faits marquants du secteur :

-

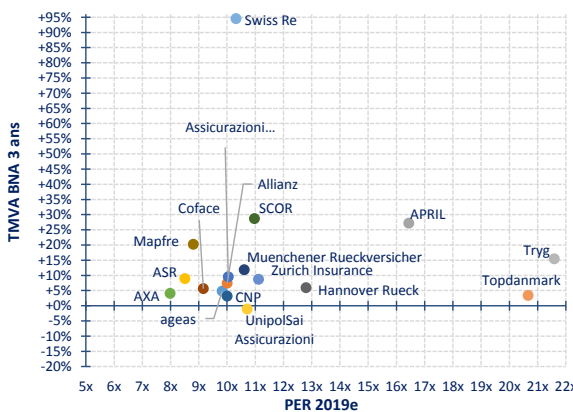


Note sectorielle : 2,0	☆☆
Momentum	☆☆
Valorisation	☆☆☆
Opinion contrarienne	☆☆
Fiabilité des guidances	☆☆
Qualité des Fondamentaux	☆☆

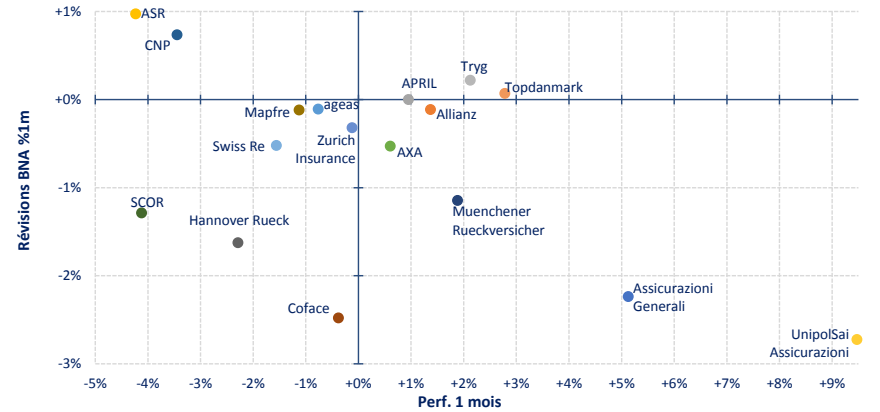
Agrégats financiers (M€)								
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
ageas	Fr.	9 008	12,3%	810	-	-		1,2
Allianz	Suis.	129 113	9,1%	8 116		1,9x		2,7
APRIL	All.	1 042	7,7%	50		-1,3x		1,0
ASR	U-K	5 028	13,2%	681		-0,7x		
Assicurazioni General	P-B	69 135	7,1%	2 521		-		1,3
AXA	It.	108 894	8,3%	6 532		0,1x		2,2
CNP	Belg.	32 889	8,8%	1 391		-		2,1
Coface	Fr.	1 367	12,8%	122		-		2,1
Hannover Rueck	U-K	20 386	8,6%	1 172		-5,6x		3,6
Mapfre	Fr.	22 781	7,1%	806		1,5x		2,7
Muenchener Rueckvke	Suis.	48 949	8,1%	2 583		0,1x		3,6
SCOR	It.	16 162	5,8%	612		1,9x		1,5
Swiss Re	Belg.	32 060	10,8%	2 351		1,1x		3,0
Topdanmark	All.	1 246	19,2%	191		1,0x		3,7
Tryg	Fr.	2 781	15,2%	333		-		3,0
UnipolSai Assicurazioi	P-B	12 193	6,4%	611		-		1,1
Zurich Insurance	It.	44 658	11,2%	3 667		2,3x		2,3
<b>Moyenne Assurance</b>			<b>10,1%</b>			<b>0,2x</b>		<b>2,3</b>



PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
ageas	43,0	-0,8%	+10,7%	+2,5%	8 465	0,9x	7,4x	7,4x	10,5x	9,8x	5,8%	0,9x	5,2%	43,9
Allianz	198,3	+1,4%	+13,2%	+8,1%	83 971	0,8x	9,2x	8,7x	10,7x	10,0x	8,6%	1,3x	4,7%	218,9
APRIL	21,2	+1,0%	+22,5%	+40,4%	859	0,7x	9,5x	8,7x	17,2x	16,4x	-	1,3x	1,5%	18,4
ASR	37,1	-4,2%	+7,3%	+6,9%	5 231	0,9x	7,2x	7,0x	9,2x	8,5x	7,5%	1,0x	4,9%	41,0
Assicurazioni Generali	16,5	+5,1%	+13,0%	+5,6%	25 820	0,4x	6,0x	5,7x	10,3x	10,0x	-	1,1x	5,7%	16,4
AXA	22,4	+0,6%	+19,4%	+3,8%	53 457	0,5x	6,3x	5,9x	8,3x	8,0x	-	0,9x	6,3%	26,5
CNP	19,6	-3,4%	+7,2%	-4,3%	13 460	-	-	-	10,4x	10,0x	-	0,8x	4,6%	20,0
Coface	7,9	-0,4%	+2,2%	-15,2%	1 222	2,2x	17,1x	15,5x	9,8x	9,2x	-	0,6x	6,5%	9,7
Hannover Rueck	128,0	-2,3%	+8,8%	+15,4%	15 434	0,3x	3,6x	3,5x	13,3x	12,8x	-	1,7x	4,2%	116,1
Mapfre	2,5	-1,1%	+4,5%	-9,1%	7 503	0,4x	5,5x	5,2x	9,5x	8,8x	-	0,9x	6,2%	2,7
Muenchener Rueckver	211,0	+1,9%	+10,7%	+11,7%	30 763	0,7x	8,1x	7,6x	11,9x	10,6x	-	1,2x	4,5%	207,6
SCOR	38,0	-4,1%	-1,9%	+14,1%	6 983	0,6x	9,8x	9,3x	11,7x	11,0x	-	1,2x	4,8%	39,7
Swiss Re	87,0	-1,6%	+7,9%	+0,0%	26 102	1,0x	9,8x	9,3x	11,4x	10,3x	-	1,1x	5,8%	89,1
Topdanmark	44,5	+2,8%	+9,7%	+16,8%	3 848	3,5x	18,4x	17,9x	21,1x	20,7x	4,8%	4,8x	4,6%	38,6
Tryg	24,5	+2,1%	+11,4%	+30,0%	7 380	-	-	-	22,9x	21,6x	-	4,8x	4,0%	21,9
UnipolSai Assicurazione	2,4	+9,5%	+21,6%	+24,4%	6 682	-	-	-	10,9x	10,7x	-	1,1x	5,9%	2,2
Zurich Insurance	294,7	-0,1%	+12,5%	+5,2%	43 406	1,2x	11,2x	10,5x	12,1x	11,1x	6,9%	1,6x	6,1%	300,5
<b>Moyenne Assurance</b>		<b>+0,7%</b>	<b>+12,4%</b>	<b>+6,9%</b>		<b>0,7x</b>	<b>7,7x</b>	<b>7,3x</b>	<b>11,1x</b>	<b>10,4x</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,3x</b>	<b>5,3%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Automobile Constructeurs

Opinion secteur :



2,1

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 2,1



Momentum



Valorisation



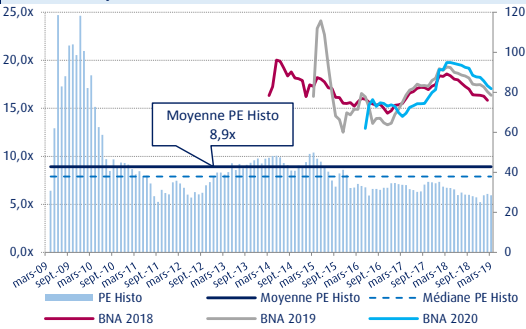
Opinion contrarienne



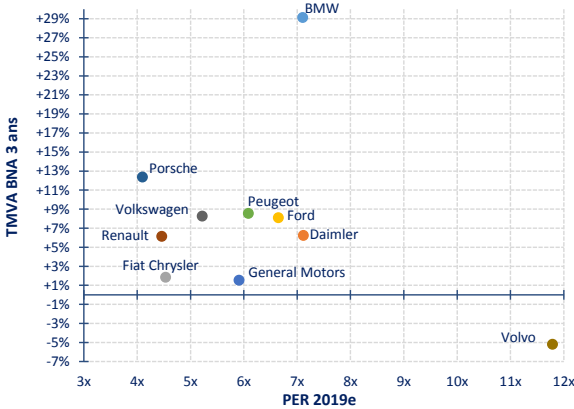
Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

## PER historiques et évolution des BNA Automobile Constructeurs



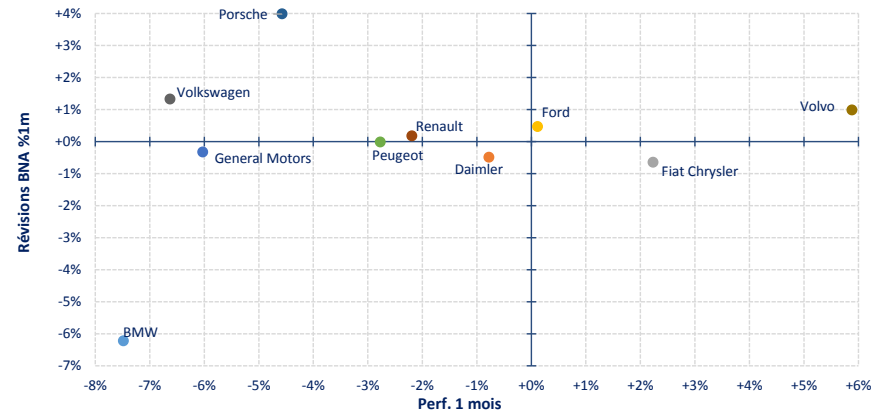
## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
BMW	All.	99 327	8,7%	6 522	8,0%	-1,1x		4,2
Daimler	All.	171 136	7,1%	8 349	8,9%	-0,8x		3,9
Fiat Chrysler	It.	113 682	6,3%	4 570	9,6%	-0,4x		1,4
Ford	U-S	135 150	<b>4,5%</b>	4 137	<b>3,4%</b>	-0,7x		0,9
General Motors	U-S	130 569	6,9%	8 278	8,0%	-0,5x		0,8
Peugeot	Fr.	76 420	7,2%	3 400	<b>15,9%</b>	<b>-1,2x</b>		0,7
Porsche	All.	116		4 200	8,7%	<b>24,8x</b>		1,5
Renault	Fr.	57 889	5,9%	3 905	4,9%	-0,6x		0,8
Volkswagen	All.	244 433	7,2%	13 881	5,9%	-0,6x		
Volvo	Suède	38 105	<b>10,1%</b>	2 791	13,4%	-0,7x		
<b>Moyenne Automobile Constructeurs</b>					<b>7,1%</b>	<b>8,7%</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,8</b>

## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
BMW	68,8	-7,5%	-2,8%	-22,0%	45 246	0,3x	3,6x	3,4x	7,3x	7,1x	6,6%	0,8x	4,9%	79,4
Daimler	52,3	-0,8%	+13,8%	-24,2%	55 899	0,3x	3,7x	3,7x	7,1x	7,1x	5,6%	0,9x	5,8%	58,4
Fiat Chrysler	13,3	+2,2%	+4,7%	-19,6%	20 580	0,2x	3,0x	2,9x	4,8x	4,5x	7,6%	0,7x	3,8%	15,6
Ford	7,8	+0,1%	+12,4%	-20,8%	31 833	0,2x	4,1x	3,4x	7,5x	6,6x	<b>1,7%</b>	0,9x	<b>6,4%</b>	8,5
General Motors	33,0	-6,0%	+9,4%	+2,1%	46 257	0,3x	4,5x	4,4x	5,8x	5,9x	6,7%	1,1x	3,7%	42,2
Peugeot	21,7	-2,8%	+19,1%	+11,2%	19 425	<b>0,1x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,8x</b>	6,4x	6,1x	<b>10,6%</b>	1,1x	4,2%	24,7
Porsche	55,9	-4,6%	+8,3%	-17,1%	17 132		5,3x	4,9x	<b>4,3x</b>	<b>4,1x</b>	3,2%	0,5x	5,0%	74,6
Renault	58,9	-2,2%	+9,0%	-40,2%	17 123	0,2x	4,2x	4,1x	4,5x	4,5x	5,0%	<b>0,4x</b>	5,9%	74,1
Volkswagen	145,1	-6,6%	+4,3%	-10,8%	72 738	0,2x	3,0x	2,6x	5,4x	5,2x	9,9%	0,6x	4,0%	192,0
Volvo	13,8	+5,9%	+24,2%	-5,4%	28 108	<b>0,7x</b>	<b>7,1x</b>	<b>7,6x</b>	<b>10,7x</b>	<b>11,8x</b>	8,7%	<b>2,3x</b>	<b>3,6%</b>	15,1
<b>Moyenne Automobile Construc</b>						<b>0,3x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>6,4x</b>	<b>6,9%</b>	<b>0,9x</b>	<b>4,7%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-

-



# Automobile Equipementiers

Opinion secteur :



1,9

Note sectorielle : 1,9 ★

Momentum ★

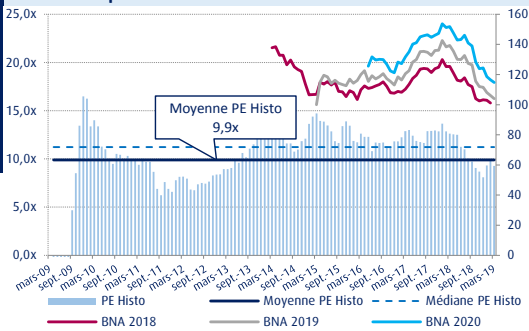
Valorisation ★★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances ★

Qualité des Fondamentaux

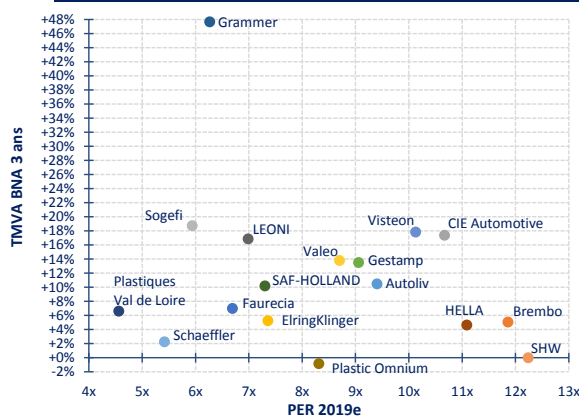
## PER historiques et évolution des BNA



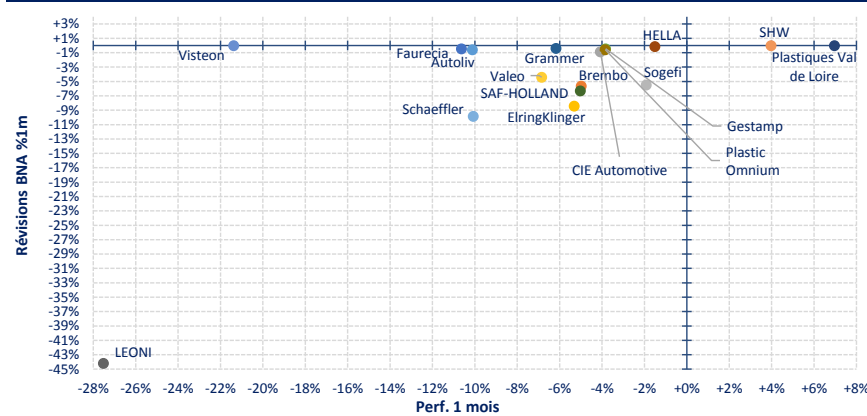
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Autoliv	U-S	8 032	10,5%	564	21,4%	1,1x		0,9
Brembo	It.	2 732	12,7%	262		0,2x		
CIE Automotive	Esp.	3 275	<b>13,2%</b>	265		1,6x		
ErlingKlinger	All.	1 752	4,6%	38	4,9%	<b>4,2x</b>		
Faurecia	Fr.	19 050	6,8%	754	<b>22,0%</b>	0,6x		
Gestamp	Esp.	9 219	6,6%	311	10,7%	2,2x		
Grammer	All.	2 141	4,8%	61	11,2%	1,9x		0,8
HELLA	All.	7 020	11,6%	602	17,4%	<b>-0,1x</b>		1,9
LEONI	All.	5 186	<b>1,3%</b>	27	<b>3,4%</b>	3,8x		2,8
Plastic Omnium	Fr.	8 650	7,2%	398	14,5%	0,7x		1,4
Plastiques Val de Loire	Fr.	745	7,5%	41		2,6x		0,8
SAF-HOLLAND	All.	1 362	6,3%	55	11,0%	2,0x		0,9
Schaeffler	All.	14 633	9,0%	827	14,1%	1,1x		0,1
SHW	All.	455	2,7%	6	7,0%	0,5x		0,0
Sogefi	It.	1 625	4,2%	21		1,4x		0,8
Valeo	Fr.	19 889	5,8%	628	10,8%	1,1x		2,7
Visteon	U-S	2 598	6,5%	122	14,7%	0,2x		0,9
<b>Moyenne Automobile Equipementiers</b>			<b>7,1%</b>		<b>12,6%</b>	<b>1,5x</b>		<b>1,2</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Autoliv	65,5	-10,1%	+5,0%	-30,1%	5 707	0,9x	8,8x	7,5x	10,7x	9,4x	5,5%	2,9x	3,3%	72,0
Brembo	10,1	-5,0%	+13,7%	-19,4%	3 288	<b>1,3x</b>	10,3x	9,2x	12,8x	11,9x	4,8%	2,5x	2,3%	11,3
CIE Automotive	24,0	-4,1%	+14,0%	-7,3%	3 093	1,2x	9,3x	8,2x	11,7x	10,7x	7,5%	3,7x	2,7%	28,7
ErlingKlinger	6,1	-5,3%	-10,9%	-60,0%	384	0,7x	14,5x	<b>12,1x</b>	9,6x	7,4x	-3,4%	<b>0,4x</b>	1,5%	5,2
Faurecia	37,5	-10,6%	+17,4%	-43,0%	5 139	0,4x	<b>5,4x</b>	<b>4,7x</b>	7,5x	6,7x	9,0%	1,4x	3,2%	49,9
Gestamp	5,1	-3,8%	+5,8%	-22,3%	2 955	0,6x	9,0x	8,2x	10,0x	9,1x	1,5%	1,5x	3,0%	6,6
Grammer	34,7	-6,2%	-8,0%	-31,9%	426	0,4x	7,3x	6,4x	7,3x	6,3x	0,2%	1,1x	4,6%	49,0
HELLA	39,2	-1,5%	+12,6%	-26,6%	4 356	0,7x	5,8x	7,7x	7,7x	11,1x	<b>9,5%</b>	1,6x	3,7%	47,3
LEONI	17,4	-27,5%	-42,6%	-66,5%	568	0,3x	<b>21,4x</b>	10,1x	19,3x	7,0x	<b>-23,8%</b>	0,5x	1,2%	20,0
Plastic Omnium	23,7	-3,8%	+21,3%	-39,0%	3 471	0,5x	7,1x	6,3x	9,1x	8,3x	6,9%	1,7x	3,0%	26,6
Plastiques Val de Loire	8,5	+7,0%	-3,8%	-53,7%	186	0,6x	7,4x	7,0x	<b>4,9x</b>	<b>4,6x</b>	4,5%	0,7x	2,3%	8,8
SAF-HOLLAND	10,2	-5,0%	-8,9%	-37,8%	463	0,5x	8,1x	7,5x	8,0x	7,3x	3,6%	1,3x	5,1%	11,7
Schaeffler	7,2	-10,1%	-2,8%	-42,2%	4 827	0,5x	5,6x	5,5x	5,9x	5,4x	9,1%	1,4x	<b>6,7%</b>	8,5
SHW	19,9	+4,0%	+0,7%	-44,2%	128	0,3x	12,2x	8,6x	<b>19,7x</b>	<b>12,2x</b>	-2,8%	-	2,5%	23,0
Sogefi	1,5	-1,9%	+7,4%	-47,4%	181	<b>0,3x</b>	6,5x	5,6x	7,4x	5,9x	0,1%	0,9x	0,8%	2,0
Valeo	25,9	-6,8%	+5,3%	-51,8%	6 134	0,5x	8,0x	7,0x	10,9x	8,7x	3,2%	1,3x	4,2%	31,5
Visteon	60,0	-21,4%	+10,5%	-38,9%	1 679	0,7x	11,0x	8,1x	14,2x	10,1x	4,4%	<b>5,4x</b>	<b>0,0%</b>	78,8
<b>Moyenne Automobile Equipem</b>		<b>-7,5%</b>	<b>+8,2%</b>	<b>-34,9%</b>		<b>0,7x</b>	<b>7,9x</b>	<b>7,1x</b>	<b>9,7x</b>	<b>8,8x</b>	<b>5,7%</b>	<b>2,0x</b>	<b>3,5%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-  
-

Banque

Opinion secteur :



1,7

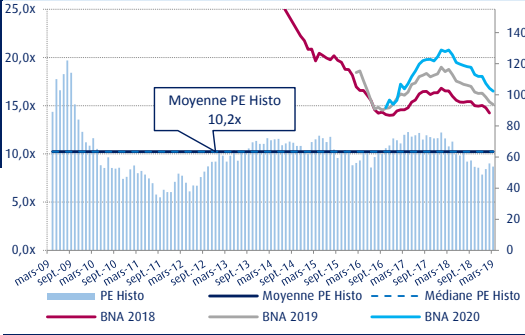
STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,7	★
Momentum	★
Valorisation	★★
Opinion contrarienne	★
Fiabilité des guidances	
Qualité des Fondamentaux	

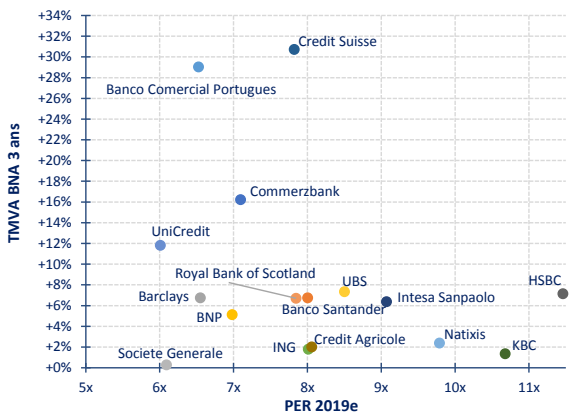
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Banco Comercial Port	U-K	2 346	54,4%	462	-	-		0,6
Banco Santander	U-K	50 149	53,9%	8 211	-	-		0,9
Barclays	U-K	25 397	33,9%	4 548	-	-		0,9
BNP	Fr.	43 293	30,5%	7 181	-	-		1,6
Commerzbank		8 698	23,0%	977	-	-		0,9
Credit Agricole		20 077	37,4%	3 905	-	-		0,8
Credit Suisse		19 004	23,2%	2 913	-	-		0,9
Deutsche Bank		24 951	10,0%	1 141	-	-		1,1
HSBC		50 550	37,4%	12 986	-	-		1,3
ING		18 360	46,0%	5 159	-	-		1,0
Intesa Sanpaolo		17 594	46,9%	3 716	-	-		0,8
KBC		7 741	43,6%	2 426	-	-		1,4
Natixis	Port.	8 885	29,6%	1 781	-	-		1,2
Royal Bank of Scotlan	Esp.	15 191	42,3%	3 685	-	-		0,7
Societe Generale	U-K	24 966	29,0%	3 361	-	-		0,9
UBS	Fr.	26 418	20,8%	3 848	-	-		1,0
UniCredit	All.	19 658	46,9%	4 294	-	-		0,5
<b>Moyenne Banque</b>			<b>35,8%</b>					<b>1,0</b>

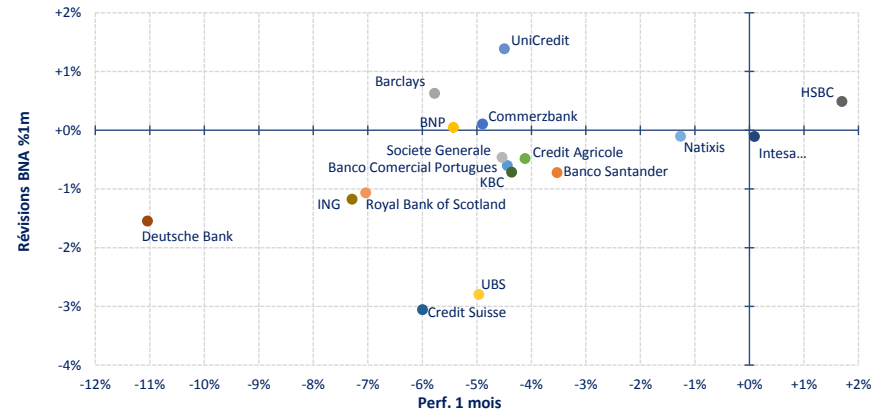
PER historiques et évolution des BNA Banque



PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	ZUZU	2019e	2020e				
Banco Comercial Portu	0,2	-4,4%	+1,5%	-15,3%	3 481	-	-	-	7,7x	6,5x	-	0,6x	2,9%	0,3
Banco Santander	4,1	-3,5%	+5,1%	-21,7%	67 240	-	-	-	8,5x	8,0x	-	0,7x	5,3%	5,1
Barclays	1,8	-5,8%	+3,0%	-25,1%	30 734	-	-	-	7,2x	6,5x	-	0,5x	4,7%	2,4
BNP	42,6	-5,4%	+8,2%	-29,2%	53 159	-	-	-	7,8x	7,0x	-	0,6x	6,7%	55,5
Commerzbank	6,9	-4,9%	+19,3%	-34,6%	8 641	-	-	-	9,1x	7,1x	-	0,3x	3,5%	8,7
Credit Agricole	10,8	-4,1%	+14,5%	-18,4%	29 461	-	-	-	8,4x	8,0x	-	0,6x	6,2%	14,0
Credit Suisse	10,4	-6,0%	+7,5%	-27,4%	26 470	-	-	-	9,1x	7,8x	-	0,7x	2,4%	13,0
Deutsche Bank	7,3	-11,0%	+4,2%	-35,9%	14 995	-	-	-	13,5x	9,0x	-	0,3x	2,6%	7,6
HSBC	7,2	+1,7%	-4,1%	-6,3%	144 923	-	-	-	11,9x	11,5x	-	1,0x	6,1%	7,5
ING	10,8	-7,3%	+15,2%	-21,3%	41 956	-	-	-	8,4x	8,1x	-	0,8x	6,3%	13,4
Intesa Sanpaolo	2,2	+0,1%	+11,9%	-26,5%	37 978	-	-	-	10,1x	9,1x	-	0,8x	7,8%	2,4
KBC	62,3	-4,4%	+10,4%	-11,9%	25 915	-	-	-	11,0x	10,7x	-	1,5x	5,9%	75,9
Natixis	4,8	-1,3%	+16,7%	-28,3%	15 012	-	-	-	9,6x	9,8x	-	0,9x	7,4%	5,7
Royal Bank of Scotland	2,9	-7,0%	+15,4%	-4,6%	34 513	-	-	-	9,3x	7,8x	-	0,7x	5,0%	3,5
Societe Generale	25,8	-4,5%	-7,3%	-41,6%	19 338	-	-	-	6,6x	6,1x	-	0,4x	8,2%	32,7
UBS	10,8	-5,0%	-1,3%	-28,1%	39 820	-	-	-	10,0x	8,5x	-	0,9x	6,0%	13,7
UniCredit	11,4	-4,5%	+15,5%	-32,7%	25 486	-	-	-	6,5x	6,0x	-	0,5x	4,8%	15,4
<b>Moyenne Banque</b>		<b>-3,3%</b>	<b>+5,6%</b>	<b>-20,0%</b>		<b>0,0x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,0x</b>	<b>9,5x</b>	<b>8,8x</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,8x</b>	<b>5,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

-  
-



Note sectorielle : 2,0



Momentum

Valorisation



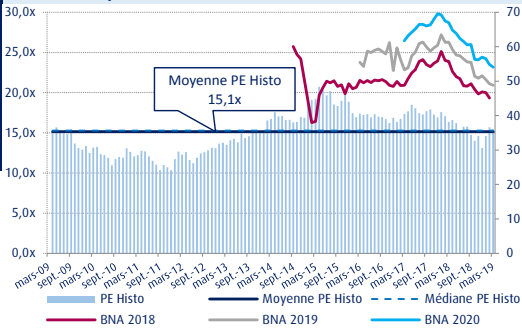
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

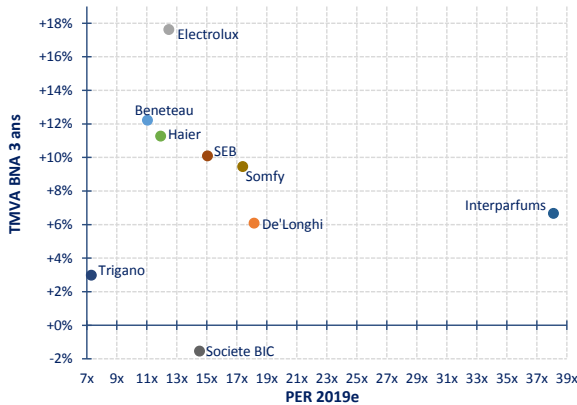
PER historiques et évolution des BNA



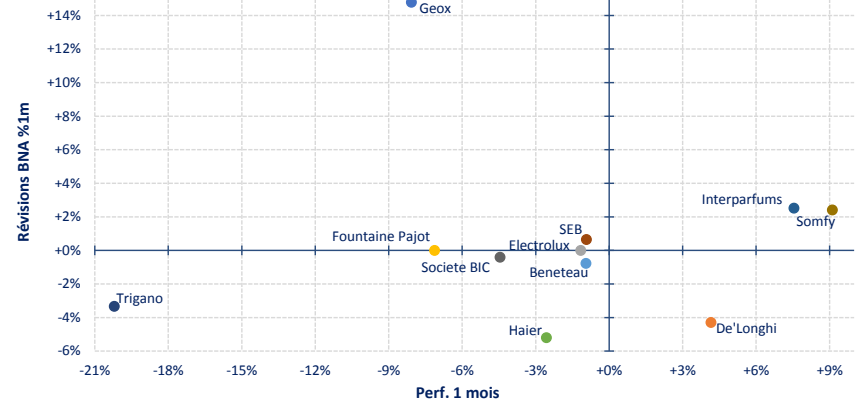
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Beneteau	Fr.	1 345	6,8%	67		-1,0x		0,8
De'Longhi	It.	2 198	12,3%	190		-0,9x		2,6
Electrolux	Suède	12 323	5,0%	422	15,6%	0,1x		2,2
Fontaine Pajot	Fr.	195	12,2%	16		-0,7x		0,8
Geox	It.	848	2,8%	12		0,1x		0,4
Haier	H-K	11 842	5,3%	553	15,3%	-3,3x		1,1
Interparfums	Fr.	497	14,3%	50		-2,4x		2,9
SEB	Fr.	7 283	9,9%	455		1,6x		2,2
Societe BIC	Fr.	1 968	17,4%	246		-0,3x		
Somfy	Fr.	1 186	15,8%	150		-1,2x		
Trigano	Fr.	2 412	10,1%	181	21,0%	-0,1x		1,6
<b>Moyenne Biens de Consommation</b>			<b>10,2%</b>			<b>17,3%</b>	<b>-0,7x</b>	<b>1,6</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Beneteau	10,4	-0,9%	-5,1%	-40,9%	859	0,5x	8,0x	6,4x	13,2x	11,0x	4,0%	1,2x	2,6%	16,8
De'Longhi	24,1	+4,2%	+8,9%	-0,2%	3 597	1,5x	12,3x	11,5x	19,4x	18,1x	5,6%	3,1x	2,3%	25,0
Electrolux	22,9	-1,2%	+27,7%	-9,0%	6 592	0,6x	11,9x	9,9x	14,8x	12,5x	2,5%	3,0x	3,7%	24,5
Fontaine Pajot	93,8	-7,1%	+2,0%	-15,1%		0,7x	5,7x	-	9,8x	-	-	3,3x	2,5%	163,0
Geox	1,7	-8,1%	+40,8%	-40,1%	428	0,5x	18,6x	12,8x	36,5x	20,4x	1,3%	1,3x	1,8%	1,7
Haier	2,6	-2,6%	+22,1%	-18,4%	7 219	0,4x	8,1x	6,8x	13,5x	11,9x	8,5%	2,0x	1,9%	3,0
Interparfums	48,5	+7,5%	+46,2%	+42,5%	2 078	3,9x	27,2x	24,6x	41,7x	38,1x	2,3%	4,5x	1,5%	39,7
SEB	150,0	-0,9%	+36,0%	-3,4%	7 450	1,3x	13,0x	11,4x	16,7x	15,0x	4,7%	3,2x	1,5%	165,6
Societe BIC	79,5	-4,4%	-9,7%	-1,7%	3 604	1,8x	10,3x	10,1x	14,8x	14,5x	6,0%	2,0x	4,3%	84,1
Somfy	79,0	+9,1%	+27,0%	-4,2%	2 713	2,3x	14,5x	13,3x	18,5x	17,4x	4,1%	2,9x	1,7%	84,3
Trigano	69,5	-20,2%	-10,6%	-52,6%	1 342	0,6x	5,6x	4,8x	7,7x	7,3x	10,7%	1,5x	2,9%	125,3
<b>Moyenne Biens de Consommation</b>		<b>-0,7%</b>	<b>+21,6%</b>	<b>-7,5%</b>		<b>1,2x</b>	<b>12,1x</b>	<b>#####</b>	<b>17,2x</b>	<b>15,4x</b>	<b>5,3%</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Biens d'équipements

# Opinion secteur :



2,0

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 2,0



Momentum



Valorisation



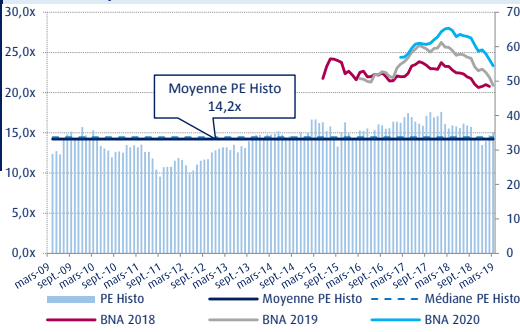
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

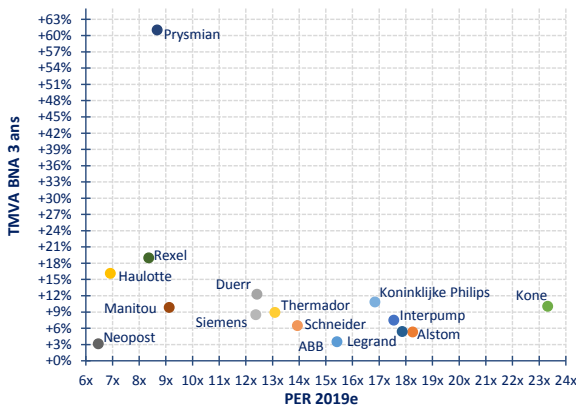
## PER historiques et évolution des BNA



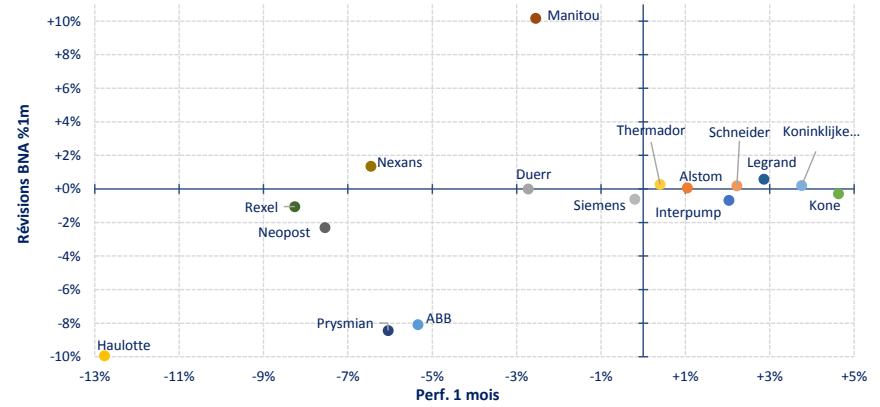
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
ABB	Suis.	25 954	8,7%	1 810	8,9%	1,3x		2,8
Alstom	Fr.	8 225	6,6%	666	9,3%	-3,1x		0,8
Duerr	All.	4 055	6,9%	179	14,4%	-0,1x		1,4
Haulotte	Fr.	606	7,0%	30		1,6x		1,3
Interpump	It.	1 358	18,8%	179		0,7x		3,2
Kone	Finl.	9 515	12,7%	940	<b>32,4%</b>	-1,4x		4,2
Legrand	Fr.	6 416	<b>19,6%</b>	823	14,4%	1,4x		2,6
Manitou	Fr.	2 061	7,2%	102		0,7x		1,1
Neopost	Fr.	1 103	16,3%	93		2,2x		2,7
Nexans	Fr.	4 559	4,8%	7	<b>6,8%</b>	1,3x		0,8
Prysmian	It.	11 674	6,0%	404	10,5%	2,2x		0,9
Rexel	Fr.	13 672	<b>4,5%</b>	350	8,1%	<b>2,6x</b>		0,6
Koninklijke Philips	P-B	19 066	12,7%	1 475	12,1%	1,0x		0,6
Schneider	Fr.	26 909	14,4%	2 588	12,0%	1,1x		
Siemens	All.	86 485	8,7%	5 127	8,0%	1,6x		
Thermador	Fr.	346	14,4%	33		0,1x		
<b>Moyenne Biens d'équipements</b>			<b>10,6%</b>		<b>12,4%</b>	<b>0,8x</b>		<b>1,8</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
ABB	16,7	-5,3%	+0,1%	-17,6%	35 671	1,6x	18,5x	12,9x	17,1x	15,4x	5,0%	2,9x	4,3%	19,7
Alstom	38,6	+1,0%	+10,7%	+5,5%	8 615	0,8x	12,4x	10,7x	15,2x	18,3x	2,6%	2,1x	1,2%	41,0
Duerr	35,0	-2,7%	+14,5%	-21,6%	2 419	0,6x	9,1x	7,9x	13,5x	12,4x	6,6%	2,4x	2,9%	39,6
Haulotte	7,3	-12,8%	-16,4%	-56,3%	216	0,5x	7,7x	6,9x	7,5x	6,9x	12,7%	0,8x	3,8%	9,5
Interpump	29,1	+2,0%	+11,8%	+5,9%	3 067	2,6x	13,6x	12,4x	18,7x	17,5x	4,0%	3,2x	<b>0,8%</b>	32,7
Kone	45,0	+4,6%	+8,0%	+10,9%	23 202	2,4x	<b>19,1x</b>	<b>17,3x</b>	<b>25,4x</b>	<b>23,3x</b>	3,9%	<b>7,8x</b>	3,6%	42,5
Legrand	59,7	+2,9%	+21,1%	-6,3%	15 905	<b>2,8x</b>	14,4x	13,5x	18,8x	17,9x	5,1%	3,2x	2,4%	58,3
Manitou	24,9	-2,5%	+14,5%	-27,8%	953	0,5x	7,6x	7,1x	9,6x	9,1x	3,4%	1,5x	3,7%	32,2
Neopost	21,3	-7,5%	-10,3%	-0,3%	734	1,2x	<b>7,4x</b>	6,7x	<b>6,8x</b>	<b>6,5x</b>	<b>14,9%</b>	<b>0,6x</b>	4,5%	26,1
Nexans	26,5	-6,5%	+10,5%	-36,8%	1 133	<b>0,4x</b>	7,8x	<b>6,3x</b>	15,9x	9,5x	<b>-5,3%</b>	0,9x	1,5%	32,0
Prysmian	16,9	-6,0%	-0,0%	-31,6%	4 436	0,6x	9,4x	8,0x	10,1x	8,7x	8,0%	1,7x	2,9%	
Rexel	10,1	-8,3%	+8,4%	-26,9%	3 035	0,4x	8,3x	7,6x	9,0x	8,4x	8,5%	0,7x	<b>4,6%</b>	
Koninklijke Philips	36,3	+3,8%	+18,3%	+16,5%	33 199	1,9x	15,0x	13,0x	19,7x	16,8x	4,2%	2,6x	2,4%	
Schneider	69,9	+2,2%	+17,9%	-2,0%	38 430	1,7x	11,9x	11,1x	14,7x	13,9x	6,1%	1,8x	3,5%	
Siemens	95,9	-0,2%	-1,5%	-7,3%	77 716	1,2x	13,5x	11,2x	14,4x	12,4x	6,2%	1,7x	3,9%	
Thermador	50,0	+0,4%	+11,9%	-13,0%	455	1,4x	9,4x	8,5x	14,1x	13,1x	-	1,9x	3,8%	
<b>Moyenne Biens d'équipements</b>		<b>+0,4%</b>	<b>+7,7%</b>	<b>-3,5%</b>		<b>1,6x</b>	<b>14,5x</b>	<b>#####</b>	<b>16,7x</b>	<b>15,1x</b>	<b>5,3%</b>	<b>2,7x</b>	<b>3,4%</b>	

## Faits marquants du secteur :



Note sectorielle : 2,1



Momentum

Valorisation

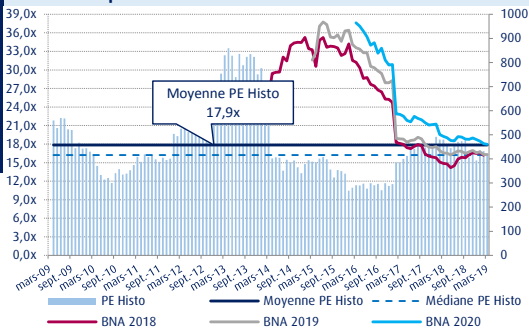
Opinion contrarienne

Fiabilité des guidances

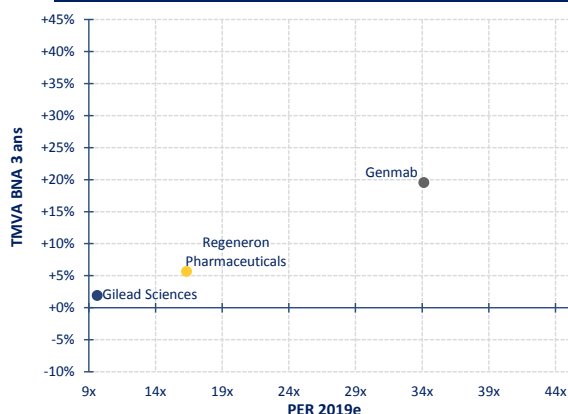
Qualité des Fondamentaux



PER historiques et évolution des BNA



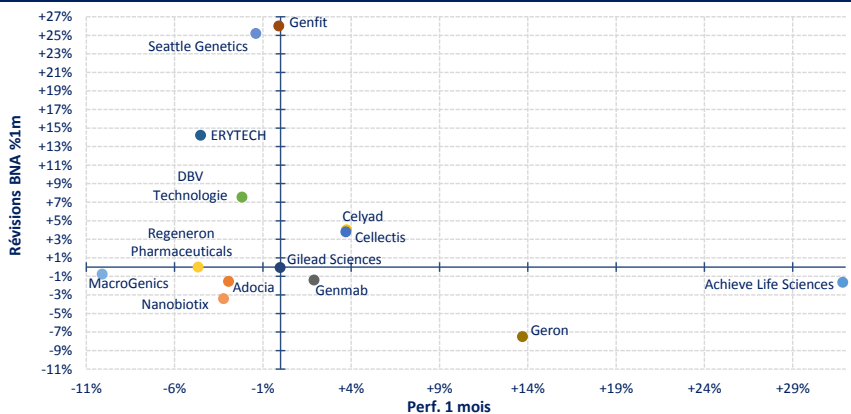
PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Achieve Life Sciences	0	0	-	-17	-80,8%	-		0,8
Adocia	0	42	3,8%	-7		-3,8x		0,2
BioMarin Pharmaceuti	0	1 509	-4,7%	-66	-2,1%	-4,6x		1,2
Collectis	0	22	-492,4%	-101	-23,7%	2,4x		0,8
Celyad	0	4	-978,3%	-38	-62,1%	0,0x		2,0
DBV Technologie	0	12	#####	-173		0,1x		0,5
ERYTECH	0	6	-934,8%	-54	-58,3%	1,3x		0,3
Genfit	0	24	-354,1%	-91		0,6x		0,2
Genmab	0	612	44,6%	231	21,8%	-3,6x		1,3
Geron	0	0	#####	-58	-54,7%	-		0,5
Gilead Sciences	0	19 542	50,4%	7 573	21,0%	0,5x		2,2
Innate Pharma	0	85	-39,9%	-34		-64,8x		0,5
MacroGenics	U-S	55	-302,0%	-166	-72,9%	1,4x		0,3
Nanobiotix	Fr.	10	-298,0%	-30	-196,5%	-0,3x		
Quantum Genom	U-S	0	#DIV/0!	-16	-515,6%	0,2x		
Regeneron Pharmaceu	Fr.	6 635	39,6%	2 329	24,1%	-1,2x		
Seattle Genetics	Belg.	730	-20,1%	-144	-14,9%	2,0x		
<b>Moyenne Biotech</b>			<b>#####</b>		<b>#####</b>	<b>-4,6x</b>		<b>0,8</b>

Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Achieve Life Sciences	2,9	+31,8%	+170,3%	-74,6%	19	-	-	-	-	-	-	-	-	8,0
Adocia	13,9	-2,9%	-9,2%	+2,2%	96	1,7x	44,1x	2,2x	-	4,8x	-7,6%	2,4x	0,0%	28,5
BioMarin Pharmaceuti	79,1	-4,8%	+6,3%	+9,6%	14 102	9,1x	-	#####	-	289,6x	0,1%	5,4x	0,0%	106,7
Collectis	16,1	+3,7%	+12,6%	-37,6%	684	19,4x	-	-	-	-	-17,9%	2,2x	0,0%	36,1
Celyad	18,8	+3,7%	+13,0%	-33,6%	224	61,1x	-	-	-	-	-14,5%	10,8x	0,0%	44,8
DBV Technologie	13,4	-2,2%	+27,3%	-65,2%	403	31,3x	-	-	-	-	-37,2%	8,1x	0,0%	34,7
ERYTECH	7,1	-4,5%	+14,4%	-58,4%	127	10,6x	-	-	-	-	-46,3%	1,6x	0,0%	24,8
Genfit	21,5	-0,1%	+26,9%	-8,6%	669	32,7x	-	-	-	-	-9,2%	-	0,0%	70,2
Genmab	154,7	+1,9%	+8,2%	-11,0%	9 487	14,1x	31,6x	25,5x	41,4x	34,1x	2,5%	7,6x	0,0%	177,6
Geron	1,5	+13,7%	+62,7%	-60,9%	276	-	-	-	-	-	-	2,4x	-	3,2
Gilead Sciences	57,9	-0,0%	+5,1%	-13,8%	74 224	4,1x	8,3x	7,4x	10,0x	9,6x	10,1%	4,7x	3,8%	71,9
Innate Pharma	6,3	-3,0%	-15,7%	+9,3%	361	3,4x	-	-	-	-	-6,3%	2,9x	0,0%	12,0
MacroGenics	16,0	-10,1%	+42,6%	-28,5%	678	10,4x	-	-	-	-	-15,3%	2,7x	0,0%	31,4
Nanobiotix	10,8	-3,2%	-6,2%	-14,6%	212	22,8x	-	-	-	-	-12,7%	-	0,0%	26,4
Quantum Genom	5,1	+13,1%	-2,9%	+117,9%	58	-	-	-	-	-	-16,7%	19,2x	0,0%	10,8
Regeneron Pharmaceu	365,7	-4,7%	+13,2%	+19,2%	39 863	5,5x	13,9x	11,9x	17,8x	16,3x	5,4%	3,8x	0,0%	383,2
Seattle Genetics	65,2	-1,4%	+31,2%	+39,9%	10 453	14,0x	-	-	-	-	-0,8%	9,4x	0,0%	72,7
<b>Moyenne Biotech</b>		<b>-1,7%</b>	<b>+9,7%</b>	<b>+0,6%</b>		<b>6,7x</b>	<b>9,7x</b>		<b>12,1x</b>	<b>38,0x</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,0x</b>	<b>1,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

# Boissons

## Opinion secteur :



2,4

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 2,4



Momentum



Valorisation



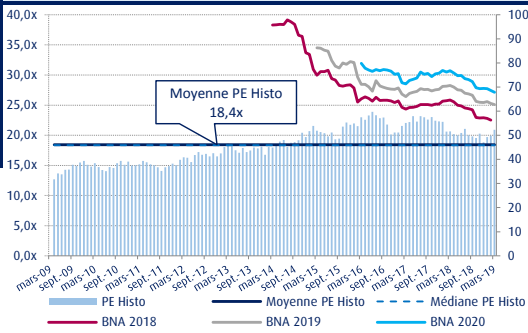
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

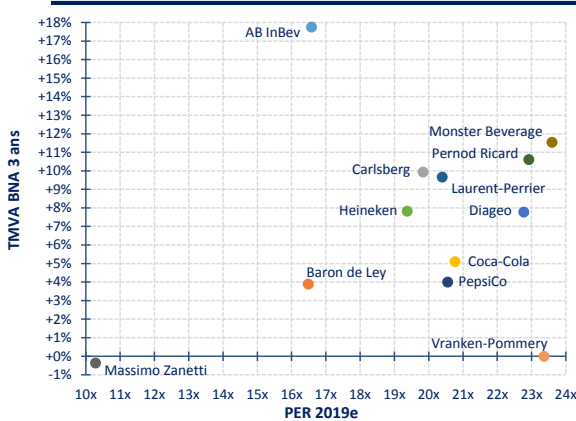
### PER historiques et évolution des BNA



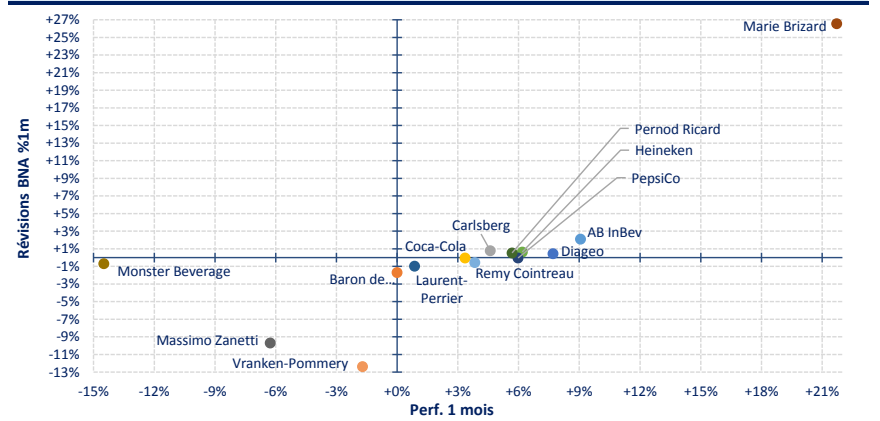
### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
AB InBev	Belg.	49 683	33,0%	8 290	9,4%	4,2x		2,9
Baron de Ley	Esp.	100	26,3%	24		-0,5x		3,3
Carlsberg	Dan.	8 647	15,2%	774	11,7%	1,4x		2,1
Coca-Cola	U-S	31 057	29,6%	8 030	18,6%	3,0x		3,0
Diageo	U-K	14 957	32,1%	3 658	17,7%	2,5x		2,6
Heineken	P-B	23 748	17,1%	2 276	12,8%	2,1x		2,4
Laurent-Perrier	Fr.	234	17,7%	23		5,2x		2,2
Marie Brizard	Fr.	393	-9,4%	-45		-2,8x		0,5
Massimo Zanetti	It.	905	4,1%	20		2,7x		0,0
Monster Beverage	U-S	3 717	34,7%	981	33,5%	-0,7x		3,1
PepsiCo	U-S	59 062	16,1%	6 906	19,5%	1,9x		2,7
Pernod Ricard	Fr.	9 173	27,9%	1 669	9,8%	2,2x		
Remy Cointreau	Fr.	1 208	21,3%	164	13,4%	1,0x		
Vranken-Pommery	Fr.	307	9,0%	7		15,5x		
<b>Moyenne Boissons</b>			<b>19,6%</b>		<b>16,3%</b>	<b>2,7x</b>		<b>2,2</b>

### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
AB InBev	74,8	+9,1%	+30,0%	-16,3%	146 286	4,8x	14,5x	13,3x	17,9x	16,6x	6,8%	2,3x	2,4%	82,7
Baron de Ley	109,0	+0,0%	+0,0%	+0,5%	441	4,3x	16,2x	14,3x	17,6x	16,5x	6,5%	1,6x	0,0%	116,0
Carlsberg	111,3	+4,6%	+20,0%	+15,3%	16 975	2,3x	15,0x	14,1x	21,8x	19,8x	5,1%	2,6x	2,3%	107,0
Coca-Cola	41,7	+3,4%	-0,7%	+7,9%	178 117	6,7x	22,7x	21,1x	22,3x	20,8x	3,5%	10,2x	3,5%	44,7
Diageo	36,4	+7,7%	+12,6%	+30,1%	88 094	6,8x	21,1x	20,0x	24,3x	22,8x	3,6%	8,6x	2,2%	35,7
Heineken	94,1	+6,2%	+22,9%	+7,8%	53 642	2,8x	16,3x	15,0x	20,9x	19,4x	4,4%	3,4x	1,8%	90,9
Laurent-Perrier	93,2	+0,9%	-1,1%	-1,7%	551	3,4x	19,4x	17,5x	23,0x	20,4x	0,8%	1,3x	1,2%	96,2
Marie Brizard	3,0	+21,7%	+15,1%	-66,4%	83	0,5x	-	-	-	-	-45,8%	0,6x	0,0%	2,9
Massimo Zanetti	6,0	-6,3%	+4,0%	-18,0%	205	0,4x	10,9x	10,3x	10,6x	10,3x	-8,1%	0,6x	3,1%	6,1
Monster Beverage	48,6	-14,5%	+11,3%	-4,6%	26 427	6,7x	19,5x	17,5x	26,3x	23,6x	3,9%	6,0x	0,0%	58,9
PepsiCo	109,1	+6,0%	+11,0%	+12,3%	153 781	3,0x	18,4x	17,6x	22,1x	20,6x	3,1%	12,6x	3,1%	105,4
Pernod Ricard	160,0	+5,7%	+13,2%	+18,3%	42 264	5,3x	19,0x	17,3x	25,5x	22,9x	3,0%	2,7x	1,7%	159,3
Remy Cointreau	118,9	+3,8%	+20,6%	+2,7%	6 029	5,2x	24,3x	21,5x	37,1x	31,7x	0,8%	4,0x	1,5%	113,6
Vranken-Pommery	23,0	-1,7%	-1,7%	+1,3%	204	2,6x	29,2x	27,1x	27,9x	23,4x	5,0%	0,5x	3,8%	22,6
<b>Moyenne Boissons</b>		<b>+5,3%</b>	<b>+13,5%</b>	<b>+6,9%</b>		<b>5,0x</b>	<b>18,9x</b>	<b>#####</b>	<b>21,9x</b>	<b>20,3x</b>	<b>4,2%</b>	<b>7,5x</b>	<b>2,6%</b>	

### Faits marquants du secteur :

-  
-



Note sectorielle : 1,9 ★

Momentum ★★

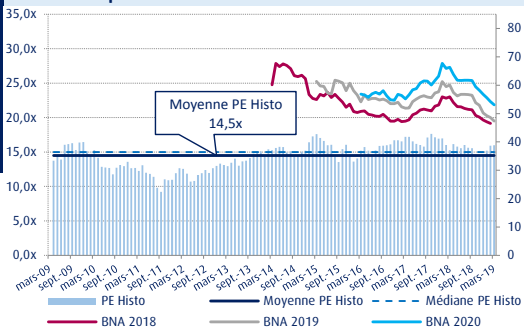
Valorisation ★★

Opinion contrarienne ★

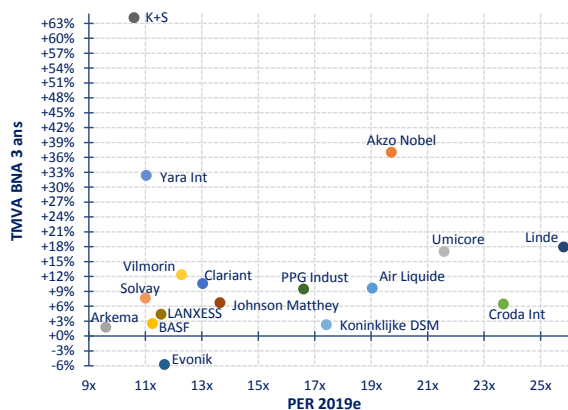
Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

PER historiques et évolution des BNA



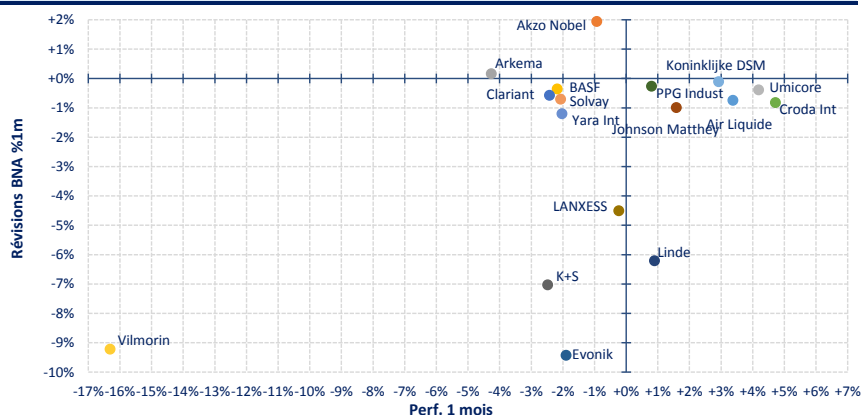
PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Air Liquide	Fr.	22 094	17,0%	2 350	10,1%	2,3x		2,8
Akzo Nobel	P-B	9 556	11,0%	644	10,7%	-0,6x		1,5
Arkema	Fr.	8 922	10,9%	652	11,2%	0,8x		0,8
BASF	All.	64 740	9,8%	4 438	10,0%	1,9x		3,9
Clariant	Suis.	6 034	10,7%	391	11,1%	1,4x		0,3
Croda Int	U-K	1 693	25,2%	309	21,8%	1,1x		4,1
Evonik	All.	14 139	9,9%	938	8,2%	1,2x		0,7
Johnson Matthey	U-K	4 890	13,4%	508	14,2%	1,1x		3,2
K+S	All.	4 277	10,0%	227	4,7%	4,2x		1,4
LANXESS	All.	7 248	7,9%	323	7,9%	1,5x		2,9
Linde	All.	#N/A	#N/A	1 913	#N/A	#N/A		3,0
PPG Indust	U-S	13 941	13,3%	1 315	16,7%	1,5x		3,7
Koninklijke DSM	P-B	9 292	12,2%	856	9,9%	0,5x		2,4
Solvay	Belg.	10 718	13,9%	880	8,3%	1,2x		2,5
Umicore	Belg.	3 637	15,2%	357	12,1%	1,6x		3,3
Vilmorin	Fr.	1 374	7,7%	81		3,0x		2,1
Yara Int	Norv.	12 273	8,3%	738	8,2%	1,8x		1,5
<b>Moyenne Chimie</b>				<b>#N/A</b>	<b>11,0%</b>	<b>#N/A</b>		<b>2,4</b>

Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Air Liquide	113,4	+3,4%	+6,7%	+13,9%	48 510	2,8x	16,5x	15,1x	20,7x	19,0x	3,9%	2,5x	2,5%	115,5
Akzo Nobel	79,0	-0,9%	+19,0%	+8,1%	17 990	1,8x	16,7x	14,4x	25,9x	19,7x	2,4%	2,8x	2,5%	82,8
Arkema	84,9	-4,3%	+14,1%	-19,9%	6 472	0,9x	8,1x	7,6x	10,1x	9,6x	6,9%	1,3x	2,9%	107,1
BASF	65,5	-2,2%	+8,5%	-20,5%	60 188	1,2x	12,7x	11,2x	12,3x	11,3x	6,4%	1,7x	4,9%	73,0
Clariant	18,7	-2,4%	+15,7%	-8,2%	6 171	1,3x	12,0x	9,7x	14,6x	13,0x	5,2%	2,4x	2,8%	20,8
Croda Int	58,5	+4,7%	+8,2%	+10,3%	7 697	4,9x	19,6x	18,1x	25,4x	23,7x	3,7%	6,7x	2,0%	58,0
Evonik	24,3	-1,9%	+11,4%	-15,2%	11 314	1,0x	10,4x	9,7x	12,4x	11,7x	6,3%	1,3x	4,6%	30,6
Johnson Matthey	36,5	+1,6%	+13,1%	+3,3%	7 000	1,7x	12,8x	11,8x	14,4x	13,6x	0,5%	2,4x	2,6%	40,9
K+S	16,3	-2,5%	+3,9%	-30,3%	3 127	1,6x	15,6x	12,5x	14,1x	10,6x	2,2%	0,8x	2,8%	19,8
LANXESS	47,5	-0,2%	+18,3%	-23,6%	4 351	0,9x	10,7x	9,5x	13,0x	11,6x	7,1%	1,7x	2,0%	58,9
Linde	196,7	+0,9%	+1,5%	+20,6%	36 506	-	10,4x	10,1x	31,6x	25,8x	-	2,5x	1,6%	163,0
PPG Indust	100,5	+0,8%	+11,5%	+1,1%	23 709	2,0x	14,9x	13,5x	18,2x	16,6x	5,4%	5,4x	1,7%	101,5
Koninklijke DSM	97,2	+2,9%	+39,0%	+20,5%	17 066	2,5x	20,6x	18,9x	19,7x	17,4x	3,1%	2,2x	2,4%	99,0
Solvay	96,4	-2,1%	+10,5%	-14,6%	9 958	1,2x	9,0x	8,2x	11,8x	11,0x	7,6%	1,1x	3,7%	117,7
Umicore	39,6	+4,2%	+14,2%	-7,8%	9 543	3,1x	20,5x	16,8x	26,8x	21,6x	-2,2%	3,6x	1,9%	41,7
Vilmorin	47,2	-16,3%	-8,4%	-26,6%	1 081	1,4x	18,3x	16,2x	14,5x	12,3x	2,1%	0,9x	2,9%	59,5
Yara Int	36,5	-2,0%	+5,8%	+6,6%	9 950	1,1x	13,5x	10,2x	14,1x	11,0x	4,2%	1,2x	2,7%	41,3
<b>Moyenne Chimie</b>		<b>+0,3%</b>	<b>+10,8%</b>	<b>+0,3%</b>		<b>1,7x</b>	<b>14,1x</b>	<b>#####</b>	<b>19,1x</b>	<b>16,6x</b>	<b>4,0%</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,9%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Cliniques de soins

Opinion secteur :



1,6

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,6 ★

Momentum

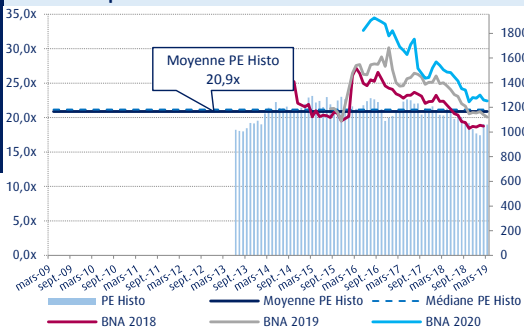
Valorisation ★★★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

## PER historiques et évolution des BNA

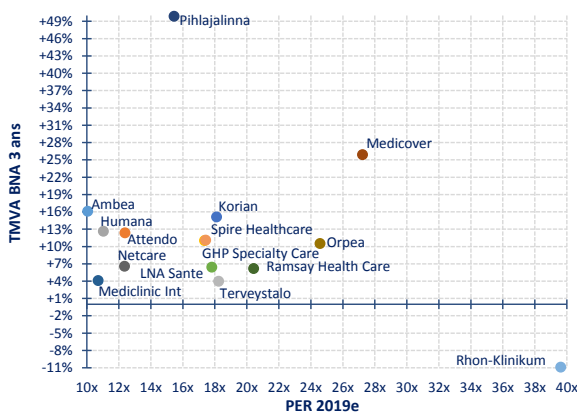


## Agrégats financiers (M€)

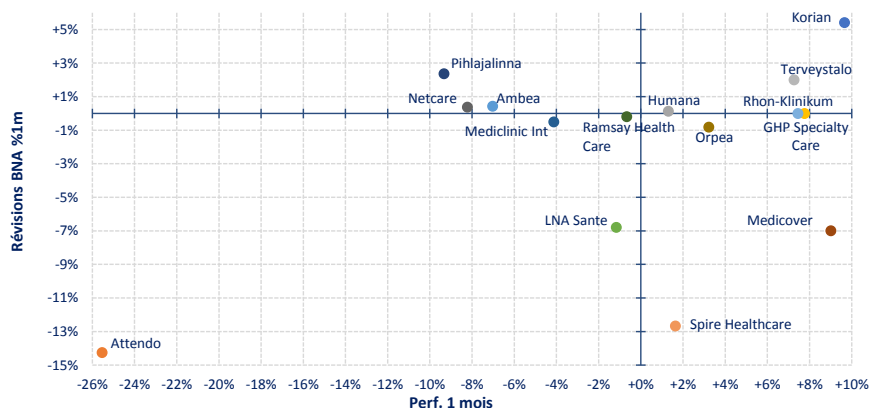
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Ambea	Suède	1 031	5,3%	31	7,9%	4,3x		
Attendo	Suède	1 135	6,6%	41		3,0x		
Humana	Suède	717	6,2%	28	9,1%	3,8x		
GHP Specialty Care	Suède	118	5,7%	4	11,2%	0,8x		
Korian	Fr.	3 587	9,5%	133	5,5%	5,4x		
LNA Sante	Fr.	529	8,6%	24	10,7%	3,6x		
Mediclinic Int	U-K	3 456	10,8%	-58	5,2%	3,4x		
Medicover	Suède	799	5,5%	29	6,1%	2,5x		
Netcare	0	1 395	17,6%	153	23,3%	1,2x		
Orpea	Fr.	3 709	12,7%	246	5,3%	7,5x		
Pihlajalinna	Finl.	510	4,5%	14	7,3%	2,4x		
Ramsay Health Care	Austr.	7 132	9,7%	370	12,0%	2,9x		
Rhon-Klinikum	All.	1 281	4,3%	44	4,7%	-1,4x		
Spire Healthcare	U-K	1 115	6,9%	27	3,8%	3,9x		
Tervestalo	Finl.	1 003	8,6%	64	7,5%	2,8x		

Moyenne Cliniques de soins	8,2%	8,5%	3,1x
----------------------------	------	------	------

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Ambea	7,6	-7,0%	-8,5%	+32,3%	516	0,9x	17,0x	11,2x	11,9x	10,0x	-41,0%	1,6x	1,6%	10,3
Attendo	4,5	-25,5%	-40,5%	-40,5%	723	1,0x	14,7x	11,8x	15,4x	12,4x	8,4%	1,2x	1,6%	5,9
Humana	6,7	+1,3%	+16,3%	+47,6%	356	0,8x	12,8x	11,3x	12,3x	11,0x	0,5%	1,5x	2,0%	7,2
GHP Specialty Care	1,4	+7,8%	+13,3%	+68,4%	93	0,8x	14,7x	13,0x	19,4x	17,4x	5,1%	2,3x	2,3%	1,5
Korian	36,1	+9,7%	+20,1%	+31,2%	2 920	1,6x	16,6x	15,2x	21,2x	18,1x	2,5%	1,1x	1,9%	39,9
LNA Sante	46,9	-1,2%	+7,7%	-17,1%	454	1,2x	14,4x	13,8x	19,1x	17,8x	0,6%	2,3x	0,7%	54,8
Mediclinic Int	3,5	-4,1%	-6,2%	-49,3%	2 608	1,4x	12,6x	11,2x	11,9x	10,7x	12,5%	0,7x	2,4%	5,0
Medicover	8,0	+9,0%	+13,8%	+34,5%	1 068	1,6x	28,7x	21,6x	35,6x	27,2x	-7,2%	3,1x	0,6%	8,3
Netcare	1,4	-8,2%	-10,3%	-16,6%	1 966	1,8x	10,1x	9,5x	13,3x	12,4x	7,0%	3,1x	5,1%	1,7
Orpea	107,0	+3,2%	+22,6%	+3,6%	6 908	3,2x	25,4x	23,7x	27,6x	24,6x	0,7%	2,3x	1,2%	115,7
Pihlajalinna	9,9	-9,3%	+15,1%	-21,4%	224	0,7x	14,8x	13,3x	16,2x	15,5x	5,9%	1,7x	1,9%	12,7
Ramsay Health Care	40,7	-0,7%	+13,7%	+3,3%	8 180	1,6x	16,1x	14,4x	22,3x	20,4x	3,8%	5,0x	2,3%	40,8
Rhon-Klinikum	25,7	+7,4%	+16,4%	-6,2%	1 719	1,3x	29,2x	28,4x	40,8x	39,6x	1,1%	1,5x	1,1%	21,8
Spire Healthcare	1,5	+1,6%	+19,1%	-38,0%	603	1,1x	16,5x	14,2x	23,0x	17,4x	6,0%	0,5x	1,9%	1,5
Tervestalo	9,4	+7,3%	+17,6%	-2,0%	1 202	1,7x	19,8x	18,2x	17,7x	18,2x	6,4%	2,3x	2,3%	9,8
Moyenne Cliniques de soins		+0,9%	+11,7%	-0,7%		1,9x	18,9x	#####	22,7x	20,4x	2,8%	2,7x	2,0%	

Faits marquants du secteur :

-



# Dispositifs médicaux

# Opinion secteur :



2,3

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 2,3



Momentum

Valorisation



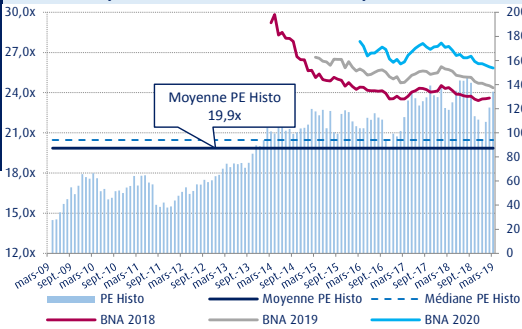
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

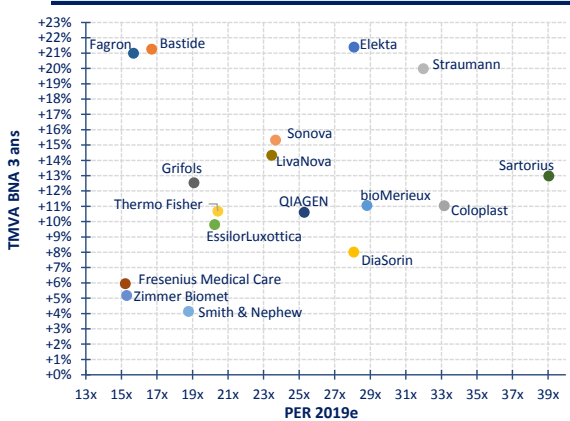
### PER historiques et évolution des BNA Dispositifs médicaux



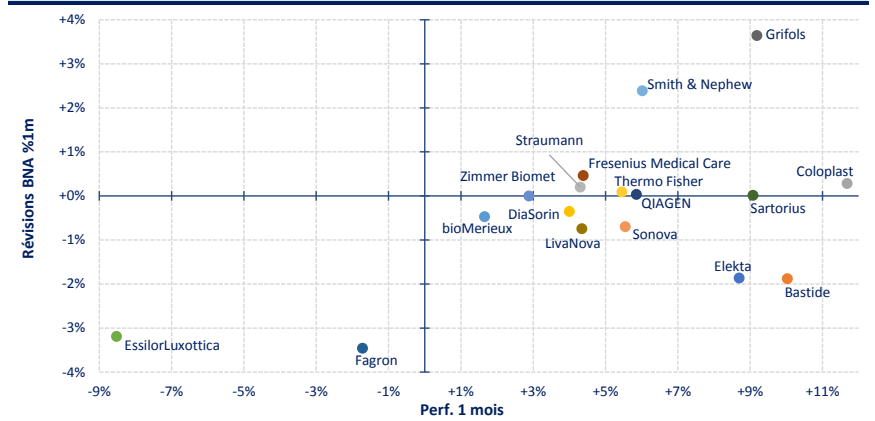
### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
bioMerieux	Fr.	2 624	14,7%	273	13,6%	0,2x		2,9
Bastide	Fr.	338	8,4%	13		3,0x		1,2
Coloplast	Dan.	2 404	31,0%	568	73,6%	0,2x		2,7
DiaSorin	It.	719	31,2%	170	25,3%	-0,7x		2,7
Elekta	Suède	1 267	12,3%	113	12,0%	0,1x		2,5
EssilorLuxottica	Fr.	14 489	14,6%	1 600	20,0%	0,4x		2,7
Fagron	Belg.	524	17,3%	60	17,8%	1,8x		2,2
Fresenius Medical Car	All.	17 278	13,7%	1 328	11,0%	2,0x		3,0
Grifols	Esp.	4 887	23,3%	703	10,2%	3,6x		2,9
LivaNova	U-S	1 038	19,3%	160	9,6%	0,3x		1,4
QIAGEN	U-S	1 427	26,5%	301	8,8%	1,3x		1,9
Sartorius	Fr.	1 339	24,6%	236	24,2%	0,1x		3,7
Smith & Nephew	U-K	4 473	21,3%	763	15,6%	0,6x		2,5
Sonova	Suis.	2 486	19,6%	403	15,9%	0,5x		2,8
Straumann	Suis.	1 407	26,3%	306	22,3%	-0,3x		1,3
Thermo Fisher	U-S	22 456	23,7%	4 356	11,4%	2,0x		4,0
Zimmer Biomet	U-S	7 078	27,6%	1 411	9,7%	2,6x		3,2
<b>Moyenne Dispositifs médicaux</b>			<b>20,9%</b>		<b>18,8%</b>	<b>1,0x</b>		<b>2,6</b>

### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
bioMerieux	73,7	+1,7%	+32,1%	+10,0%	8 681	3,5x	23,7x	21,0x	32,3x	28,8x	2,0%	4,1x	0,6%	70,7
Bastide	34,6	+10,0%	+32,9%	-25,3%	253	1,4x	16,1x	14,8x	19,3x	16,7x	1,9%	3,3x	1,0%	39,3
Coloplast	97,8	+11,7%	+20,7%	+43,0%	20 780	9,0x	29,0x	26,2x	37,0x	33,2x	2,4%	22,9x	2,3%	86,2
DiaSorin	89,7	+4,0%	+26,9%	+22,7%	4 907	6,8x	21,9x	19,8x	30,1x	28,1x	3,0%	5,8x	1,2%	85,4
Elekta	11,1	+8,7%	+9,7%	+29,8%	4 240	3,3x	26,9x	21,1x	35,9x	28,1x	2,1%	5,4x	1,2%	11,8
EssilorLuxottica	97,4	-8,5%	-11,3%	-11,1%	21 210	3,0x	20,6x	18,0x	22,2x	20,2x	3,5%	1,5x	2,0%	116,7
Fagron	16,0	-1,7%	+14,7%	+26,5%	1 149	2,6x	15,1x	12,3x	18,9x	15,7x	5,4%	4,3x	0,8%	19,2
Fresenius Medical Care	71,9	+4,4%	+26,9%	-13,4%	22 065	1,7x	12,2x	11,2x	16,8x	15,2x	5,6%	1,8x	1,6%	79,9
Grifols	25,0	+9,2%	+9,6%	+8,5%	17 066	4,2x	18,2x	16,5x	21,9x	19,1x	4,1%	3,6x	1,6%	26,5
LivaNova	86,6	+4,3%	+9,2%	+9,9%	4 175	4,0x	20,8x	18,0x	26,3x	23,4x	-0,9%	2,5x	0,0%	104,3
QIAGEN	36,2	+5,9%	+19,9%	+25,9%	8 170	6,2x	23,4x	20,3x	28,2x	25,3x	3,3%	3,3x	0,0%	35,9
Sartorius	112,9	+9,1%	+33,4%	+53,7%	10 407	8,0x	32,5x	28,6x	44,1x	39,0x	1,1%	8,7x	0,5%	104,9
Smith & Nephew	17,7	+6,0%	+5,0%	+14,4%	15 448	3,7x	17,2x	15,7x	20,1x	18,8x	4,5%	3,4x	1,9%	17,4
Sonova	176,2	+5,5%	+22,7%	+29,8%	11 502	4,8x	24,3x	22,6x	27,0x	23,7x	3,3%	5,2x	1,6%	154,9
Straumann	726,6	+4,3%	+31,5%	+35,0%	11 504	8,2x	31,1x	26,3x	37,5x	32,0x	1,9%	9,1x	0,8%	738,4
Thermo Fisher	243,8	+5,5%	+23,0%	+32,6%	105 204	4,9x	20,6x	18,6x	22,6x	20,4x	3,9%	3,6x	0,3%	253,1
Zimmer Biomet	113,7	+2,9%	+24,4%	+17,1%	23 201	4,2x	15,1x	13,8x	16,3x	15,3x	5,4%	1,8x	0,8%	117,3
<b>Moyenne Dispositifs médicaux</b>		<b>+4,8%</b>	<b>+19,5%</b>	<b>+22,3%</b>		<b>4,9x</b>	<b>21,1x</b>	<b>#####</b>	<b>24,8x</b>	<b>22,3x</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,0x</b>	<b>1,0%</b>	

### Faits marquants du secteur :

-

# Distribution alimentaire

Opinion secteur :

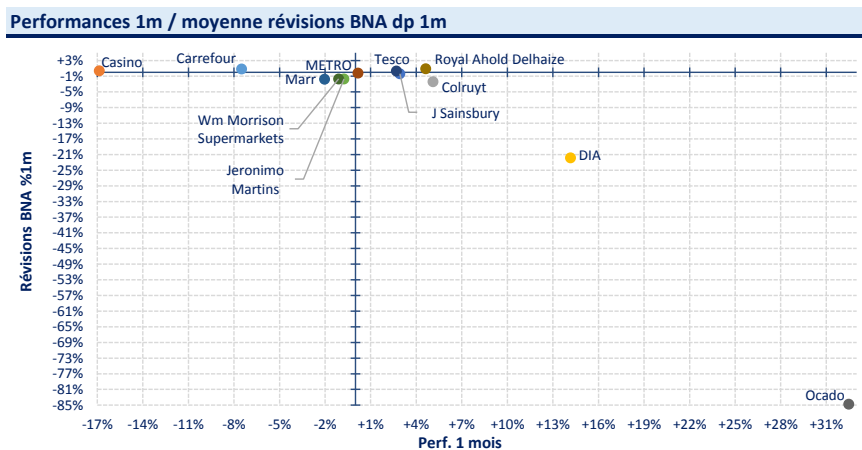
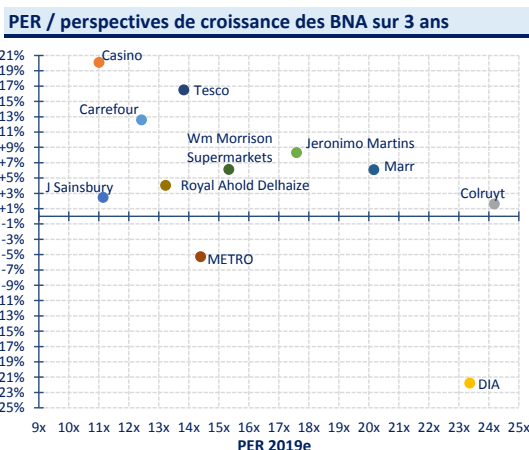
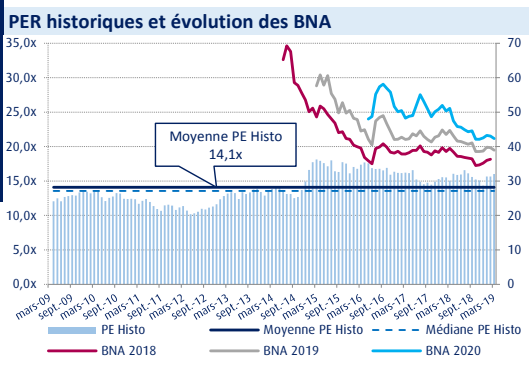


1,5

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,5	★
Momentum	★
Valorisation	★
Opinion contrarienne	★★
Fiabilité des guidances	
Qualité des Fondamentaux	

Agrégats financiers (M€)								
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Carrefour	Fr.	77 867	2,6%	925	7,4%	0,9x		0,0
Casino	Fr.	38 049	3,3%	376	5,7%	2,0x		0,8
Colruyt	Belg.	9 272	5,4%	370	20,4%	-0,2x		2,9
DIA	Esp.	7 175	1,4%	-33	13,8%	4,4x		3,2
J Sainsbury	U-K	33 951	2,5%	565	4,8%	1,0x		1,6
Jeronimo Martins	Port.	18 271	3,5%	431	28,1%	0,1x		2,8
Marr	It.	1 707	6,0%	70		1,3x		3,0
METRO	All.	29 729	2,7%	421	11,3%	1,7x		
Ocado	U-K	2 094	-1,4%	-52	-2,2%	0,3x		0,2
Royal Ahold Delhaize	P-B	65 606	4,0%	1 914	11,0%	0,7x		1,3
Tesco	U-K	75 098	3,2%	1 585	7,4%	0,7x		1,5
Wm Morrison Superr	U-K	21 397	2,7%	389	7,4%	1,0x		1,0
<b>Moyenne Distribution alimentaire</b>			<b>3,0%</b>		<b>10,5%</b>	<b>1,2x</b>		<b>1,7</b>



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Carrefour	16,7	-7,5%	+12,3%	-1,2%	12 984	0,2x	8,2x	6,8x	14,2x	12,4x	6,0%	1,3x	3,2%	19,9
Casino	38,7	-16,9%	+7,7%	-2,9%	4 204	0,2x	6,7x	6,0x	12,7x	11,0x	10,0%	0,6x	7,8%	40,9
Colruyt	65,9	+5,1%	+7,3%	+46,7%	9 061	1,0x	18,4x	18,5x	24,4x	24,2x	2,9%	4,1x	1,9%	42,0
DIA	0,7	+14,2%	+37,3%	-81,1%	399	0,2x	17,8x	15,7x	71,1x	23,4x	-6,2%	-	0,1%	0,6
J Sainsbury	2,7	+2,9%	-11,0%	-1,3%	6 020	0,2x	9,4x	8,9x	11,4x	11,1x	8,5%	0,7x	4,3%	3,2
Jeronimo Martins	13,2	-0,8%	+29,2%	-11,2%	8 264	0,5x	13,1x	12,0x	19,4x	17,6x	3,7%	4,2x	2,6%	14,1
Marr	20,3	-2,0%	-1,6%	-16,0%	1 349	0,9x	15,0x	14,5x	20,7x	20,2x	4,4%	4,0x	3,9%	22,6
METRO	14,8	+0,2%	+10,4%	+2,8%	5 370	0,3x	9,5x	10,3x	12,9x	14,4x	7,7%	1,6x	4,5%	13,8
Ocado	15,9	+32,5%	+78,5%	+158,2%	11 004	5,4x	-	#####	-	-	-2,6%	19,7x	0,0%	11,9
Royal Ahold Delhaize	23,7	+4,6%	+7,5%	+23,3%	26 814	0,5x	11,5x	11,2x	13,6x	13,2x	7,7%	1,7x	3,4%	22,9
Tesco	2,7	+2,7%	+20,8%	+12,7%	26 376	0,4x	12,1x	9,8x	16,8x	13,8x	5,9%	1,6x	2,2%	3,1
Wm Morrison Superm	2,6	-1,1%	+6,0%	+6,6%	6 231	0,3x	12,9x	12,0x	16,4x	15,3x	5,8%	1,2x	3,0%	2,8
<b>Moyenne Distribution alimenta</b>		<b>+3,7%</b>	<b>+18,2%</b>	<b>+25,4%</b>		<b>0,9x</b>	<b>10,6x</b>	<b>#####</b>	<b>14,6x</b>	<b>13,3x</b>	<b>5,4%</b>	<b>3,6x</b>	<b>2,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

# Distribution Spécialisée

Opinion secteur :

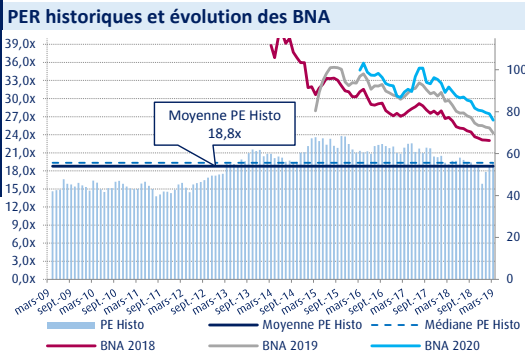


1,5

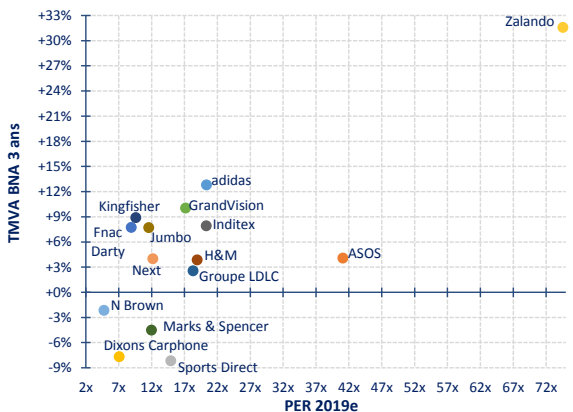
STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,5	★
Momentum	★
Valorisation	★
Opinion contrarienne	★
Fiabilité des guidances	
Qualité des Fondamentaux	

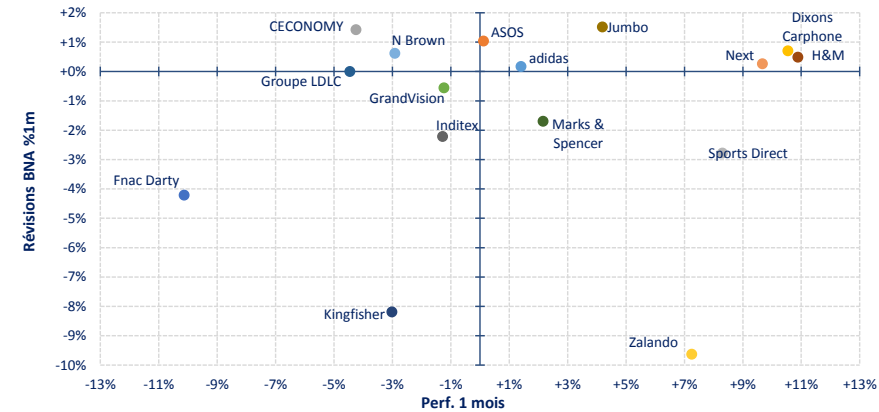
Agrégats financiers (M€)								
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
adidas	All.	23 454	11,4%	1 904	25,8%	-0,3x		1,4
ASOS	U-K	3 263	2,0%	53	11,8%	0,2x		3,2
CECONOMY	All.	21 570	1,8%	164	26,3%	-1,1x		0,8
Dixons Carphone	U-K	12 359	3,0%	276	6,9%	0,5x		3,4
Fnac Darty	Fr.	7 632	4,4%	184		-0,3x		0,5
GrandVision	P-B	3 928	10,4%	260	20,5%	0,9x		1,3
Groupe LDLC	Fr.	515	0,2%	-1		13,0x		1,0
H&M	Suède	21 598	7,2%	1 215	21,9%	0,4x		3,0
Inditex	Esp.	28 147	16,9%	3 781	27,5%	-1,2x		3,3
Jumbo	Grèce	804	25,9%	161	14,9%	-1,5x		3,9
Kingfisher	U-K	13 295	5,8%	561	8,9%	0,0x		1,1
Marks & Spencer	U-K	12 170	5,7%	470	10,8%	1,5x		2,2
N Brown	U-K	1 082	10,1%	73		3,6x		3,3
Next	U-K	5 008	17,6%	687	44,1%	1,3x		4,5
Sports Direct	U-K	4 277	3,9%	102	6,4%	1,9x		3,2
Zalando	All.	6 472	2,4%	85	9,1%	-3,0x		0,2
zooplus	All.	1 582	-0,1%	-5	-1,1%	-1,8x		0,2
<b>Moyenne Distribution Spécialisée</b>			<b>7,6%</b>		<b>16,7%</b>	<b>0,8x</b>		<b>2,1</b>



## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
adidas	216,6	+1,4%	+18,8%	+10,1%	43 141	1,9x	16,2x	14,5x	23,0x	20,3x	3,1%	6,0x	1,7%	223,0
ASOS	37,1	+0,1%	+44,4%	-54,0%	3 095	1,0x	49,3x	33,4x	61,1x	41,1x	-3,0%	5,6x	0,0%	42,4
CECONOMY	4,7	-4,2%	+50,7%	-49,3%	1 704	0,0x	2,8x	2,8x	9,8x	8,6x	12,1%	2,1x	5,5%	4,7
Dixons Carphone	1,7	+10,5%	+20,0%	-21,3%	1 971	0,2x	5,9x	5,8x	7,0x	7,1x	6,8%	0,5x	5,4%	1,9
Fnac Darty	66,6	-10,1%	+18,3%	-23,5%	1 767	0,2x	5,0x	4,4x	9,7x	8,9x	8,2%	1,3x	1,3%	90,5
GrandVision	19,3	-1,2%	+3,3%	+4,2%	4 898	1,4x	13,6x	12,0x	18,9x	17,2x	5,7%	3,7x	1,8%	23,5
Groupe LDLC	6,0	-4,5%	+5,3%	-62,9%	37	0,2x	77,4x	16,6x	-	18,3x	-20,4%	0,6x	0,0%	7,8
H&M	14,9	+10,9%	+23,0%	+23,8%	24 632	1,2x	16,4x	15,3x	20,2x	18,9x	5,0%	4,6x	6,1%	12,9
Inditex	26,2	-1,3%	+17,0%	+3,0%	81 579	2,7x	15,7x	14,5x	21,7x	20,3x	4,4%	5,2x	3,7%	28,7
Jumbo	14,9	+4,2%	+18,8%	+2,8%	2 027	2,1x	8,0x	7,2x	12,5x	11,5x	5,0%	1,7x	2,9%	18,6
Kingfisher	2,7	-3,0%	+12,6%	-19,7%	5 787	0,4x	7,7x	6,9x	10,4x	9,6x	5,6%	0,7x	4,5%	2,7
Marks & Spencer	3,2	+2,2%	+12,9%	+3,2%	5 259	0,6x	10,6x	10,7x	11,4x	12,0x	10,5%	1,6x	6,0%	3,2
N Brown	1,1	-2,9%	+8,5%	-44,2%	325	0,8x	7,8x	8,1x	4,5x	4,8x	-11,0%	0,6x	7,2%	1,8
Next	64,8	+9,7%	+37,8%	+17,3%	8 975	2,1x	11,8x	11,7x	12,6x	12,2x	6,7%	12,4x	3,0%	60,7
Sports Direct	3,4	+8,3%	+22,7%	-20,5%	1 762	0,6x	15,0x	13,0x	18,7x	14,9x	-0,4%	1,2x	0,0%	2,9
Zalando	34,8	+7,3%	+54,9%	-21,5%	8 614	1,3x	53,1x	40,7x	100,8x	74,5x	-1,1%	5,6x	0,0%	35,1
zooplus	101,6	-12,4%	-14,6%	-31,4%	726	0,4x					0,4%	6,6x	0,0%	122,3
<b>Moyenne Distribution Spéciali</b>		<b>+1,9%</b>	<b>+20,9%</b>	<b>+3,9%</b>		<b>1,9x</b>	<b>17,0x</b>	<b>#####</b>	<b>24,2x</b>	<b>21,3x</b>	<b>4,2%</b>	<b>5,2x</b>	<b>3,3%</b>	

Faits marquants du secteur :

# Electronique semiconducteurs

## Opinion secteur :



1,9

Note sectorielle : 1,9 ★

Momentum

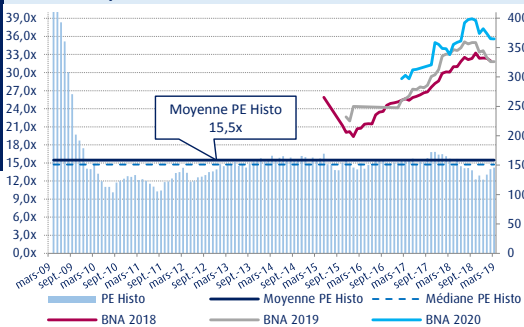
Valorisation ★★★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

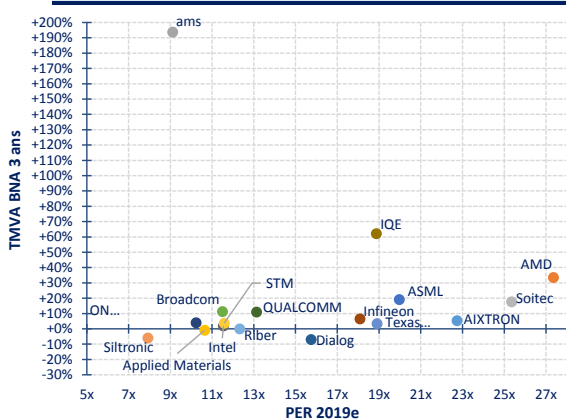
### PER historiques et évolution des BNA



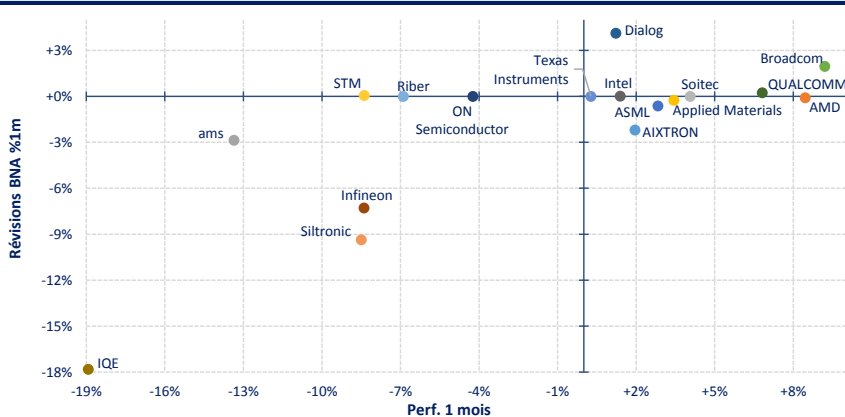
### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
AIXTRON	U-S	278	13,1%	31	8,1%	-5,8x		2,9
AMD	P-B	6 070	12,3%	690	25,6%	-0,7x		1,0
ams	U-S	1 670	10,0%	90	5,4%	3,0x		1,4
Applied Materials	Fr.	12 993	23,4%	2 576	22,6%	0,4x		1,5
ASML	U-S	11 805	25,5%	2 587	17,4%	-0,2x		3,2
Broadcom	U-S	21 768	52,0%	9 126	20,7%	2,6x		1,1
Dialog	U-S	1 173	17,3%	158	14,9%	-3,4x		1,3
Infineon	U-S	8 087	16,2%	1 049	13,9%	-0,4x		1,6
Intel	All.	63 300	33,2%	18 236	19,6%	0,4x		3,0
IQE	Fr.	205	13,3%	19	6,9%	0,0x		1,3
ON Semiconductor	U-S	5 233	16,3%	700	15,1%	1,0x		3,0
QUALCOMM		18 113	24,4%	4 065	24,6%	1,7x		4,1
Ribier	All.	31	8,3%	2		-1,1x		1,1
Siltronic	U-S	1 458	30,9%	342	25,7%	-0,5x		0,1
Soitec	Suis.	423	22,6%	77	20,3%	0,0x		1,2
STM	U-S	8 582	13,9%	977	13,9%	-0,5x		3,1
Texas Instruments	P-B	13 264	40,1%	4 402	40,6%	0,2x		3,0
<b>Moyenne Electronique semiconducteu</b>			<b>21,9%</b>		<b>18,5%</b>	<b>-0,2x</b>		<b>2,0</b>

### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
AIXTRON	8,0	+2,0%	-4,7%	-48,9%	896	2,4x	18,2x	12,8x	30,9x	22,7x	3,1%	2,0x	0,0%	11,7
AMD	22,7	+8,5%	+43,2%	+153,9%	22 842	4,1x	32,9x	20,8x	41,2x	27,4x	1,6%	13,8x	0,0%	20,8
ams	24,0	-13,4%	+14,0%	-73,1%	1 910	2,0x	20,1x	12,1x	16,0x	9,1x	4,3%	1,7x	0,7%	33,5
Applied Materials	35,3	+3,4%	+22,5%	-28,7%	33 533	2,8x	11,8x	10,0x	13,6x	10,6x	9,6%	4,8x	2,0%	43,1
ASML	167,5	+2,8%	+21,3%	-5,3%	70 524	6,1x	24,1x	17,4x	28,0x	20,0x	2,7%	5,8x	1,2%	186,0
Broadcom	267,8	+9,2%	+18,6%	+27,6%	106 094	6,3x	12,0x	10,7x	13,2x	11,5x	8,5%	6,3x	3,5%	278,9
Dialog	27,1	+1,2%	+20,4%	+40,7%	2 009	1,2x	6,6x	7,8x	13,6x	15,7x	11,7%	1,5x	0,0%	29,4
Infineon	17,7	-8,4%	+1,8%	-18,7%	20 002	2,5x	15,6x	13,6x	20,0x	18,1x	1,5%	3,0x	1,5%	22,4
Intel	47,8	+1,4%	+14,9%	+3,1%	215 977	3,6x	10,9x	10,3x	12,2x	11,5x	6,5%	2,9x	2,3%	47,6
IQE	0,9	-18,9%	+12,2%	-42,6%	651	3,4x	25,7x	15,3x	32,7x	18,9x	-3,8%	1,9x	0,0%	1,1
ON Semiconductor	18,3	-4,2%	+26,0%	-15,9%	7 581	1,7x	10,7x	8,7x	11,6x	10,2x	11,3%	2,5x	0,0%	22,7
QUALCOMM	50,8	+6,8%	+0,4%	+2,9%	61 456	3,9x	16,2x	12,8x	15,2x	13,1x	5,7%	-	4,2%	56,5
Ribier	1,7	-6,9%	-12,6%	-54,4%	35	1,0x	12,5x	6,5x	18,3x	12,3x	-	1,7x	2,9%	1,9
Siltronic	78,6	-8,5%	+8,9%	-43,3%	2 359	1,5x	5,0x	5,0x	7,4x	7,9x	1,9%	2,0x	5,5%	98,1
Soitec	73,0	+4,1%	+45,6%	+23,9%	2 289	5,7x	25,4x	21,8x	31,1x	25,3x	-1,9%	6,7x	0,0%	88,5
STM	13,2	-8,4%	+7,6%	-26,8%	11 826	1,4x	9,9x	8,2x	13,0x	11,6x	4,7%	2,0x	1,7%	16,9
Texas Instruments	94,5	+0,3%	+13,1%	+2,1%	89 284	7,0x	17,3x	15,6x	21,2x	18,9x	5,3%	12,0x	2,8%	97,8
<b>Moyenne Electronique semicon</b>		<b>+2,9%</b>	<b>+15,6%</b>	<b>+7,9%</b>		<b>4,7x</b>	<b>14,9x</b>	<b>#####</b>	<b>17,0x</b>	<b>14,4x</b>	<b>6,0%</b>	<b>5,2x</b>	<b>2,5%</b>	

Faits marquants du secteur :

E-paiement

Opinion secteur :



1,7

Note sectorielle : 1,7 ★

Momentum

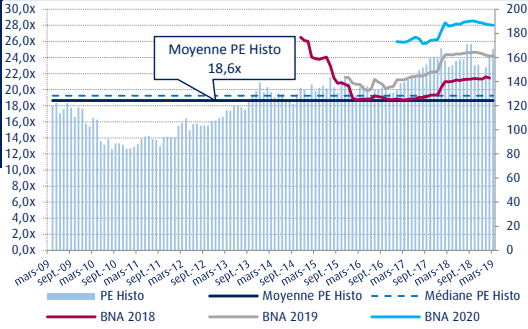
Valorisation ★★★★

Opinion contrarienne

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

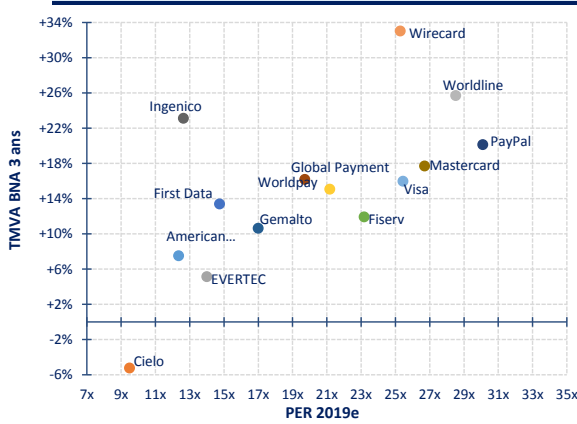
PER historiques et évolution des BNA E-paiement



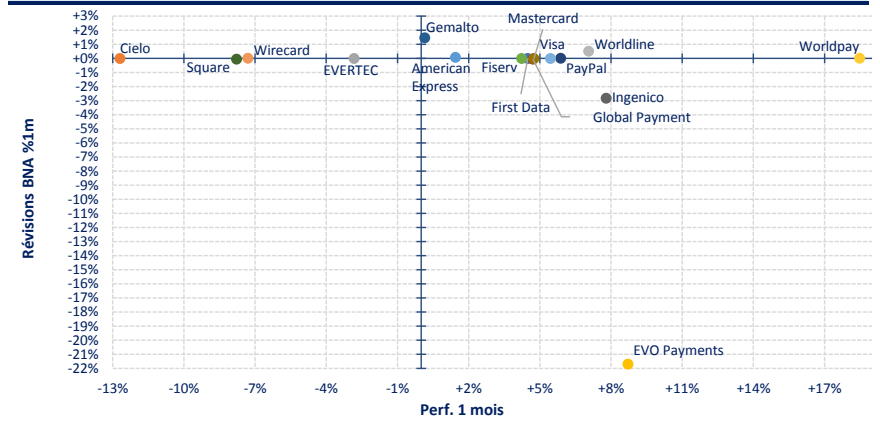
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
American Express	Fr.	38 903	29,4%	6 064	-	-		3,4
Cielo	Fr.	2 520	32,4%	600	14,7%	1,4x		3,6
EVERTEC	Fr.	421	33,2%	123	18,2%	1,7x		1,3
EVO Payments	Fr.	541	14,0%	43	9,3%	2,7x		
First Data	All.	7 959	24,9%	1 353	8,9%	4,5x		0,7
Fiserv	U-K	5 515	27,9%	1 236	18,5%	1,6x		3,4
Gemalto	U-S	3 080	11,1%	228	9,6%	0,6x		2,2
Global Payment	All.	3 974	32,4%	845	14,2%	2,2x		3,4
Ingenico	All.	3 125	14,3%	233	12,5%	2,6x		1,9
Mastercard	U-K	14 933	57,6%	6 876	64,6%	-0,1x		1,7
PayPal	Suis.	16 019	22,4%	3 052	21,7%	-1,9x		2,1
Square	U-S	2 011	1,1%	-4	1,0%	-0,5x		0,0
Visa	U-S	20 326	67,6%	10 738	26,1%	0,3x		
Wirecard	Brés.	2 059	22,2%	364	14,4%	-1,1x		
Worldline	U-S	2 358	16,9%	233		0,1x		1,3
Worldpay	U-S	3 795	46,1%	1 254	10,5%	2,9x		3,2
<b>Moyenne E-paiement</b>			<b>28,3%</b>		<b>17,5%</b>	<b>1,1x</b>		<b>2,2</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
American Express	97,3	+1,4%	+15,8%	+17,2%	82 448	-	-	-	13,6x	12,3x	-	3,9x	1,5%	105,2
Cielo	2,2	-12,7%	+6,7%	-54,1%	5 895	2,9x	8,9x	8,3x	9,8x	9,5x	9,8%	2,0x	9,4%	3,0
EVERTEC	24,8	-2,8%	-2,2%	+70,1%	1 793	5,2x	15,6x	13,8x	15,2x	14,0x	5,6%	9,1x	1,0%	25,4
EVO Payments	25,9	+8,7%	+19,3%		673	4,5x	32,2x	27,0x	51,2x	38,1x	4,1%	-	0,0%	24,5
First Data	23,4	+4,5%	+55,1%	+64,2%	21 922	4,6x	18,3x	16,4x	16,9x	14,7x	6,6%	4,8x	0,0%	23,5
Fiserv	78,6	+4,2%	+21,0%	+23,8%	30 859	6,3x	22,5x	20,3x	25,8x	23,2x	4,2%	2,6x	0,0%	81,8
Gemalto	51,0	+0,2%	+0,7%	+2,7%	4 625	1,6x	14,4x	11,9x	20,4x	17,0x	5,8%	1,8x	0,4%	50,2
Global Payment	121,6	+4,7%	+33,1%	+22,4%	19 206	5,7x	17,5x	15,2x	23,0x	19,7x	4,4%	4,7x	0,0%	125,4
Ingenico	63,6	+7,8%	+29,6%	-3,4%	3 929	1,7x	12,3x	10,5x	13,8x	12,6x	6,4%	2,0x	2,3%	63,4
Mastercard	209,7	+4,8%	+26,5%	+34,4%	216 190	14,6x	25,2x	21,6x	31,6x	26,7x	3,2%	32,4x	0,5%	218,3
PayPal	92,5	+5,9%	+24,7%	+36,9%	108 570	6,4x	28,4x	23,0x	36,5x	30,1x	3,2%	7,4x	0,0%	92,9
Square	66,7	-7,8%	+34,1%	+52,3%	27 827	14,0x	1218,6x				0,9%	23,0x	0,0%	74,5
Visa	139,1	+5,4%	+19,3%	+30,6%	306 204	15,2x	22,4x	19,6x	29,6x	25,4x	3,8%	9,1x	0,6%	146,4
Wirecard	111,7	-7,3%	-15,9%	+16,5%	13 802	6,2x	27,9x	19,1x	35,1x	25,3x	2,1%	6,7x	0,2%	199,7
Worldline	52,8	+7,1%	+26,9%	+28,0%	9 639	4,2x	24,7x	20,3x	34,2x	28,5x	2,9%	3,0x	0,2%	51,3
Worldpay	101,1	+18,5%	+48,6%	+38,0%	30 371	9,8x	21,3x	18,0x	24,7x	21,2x	4,0%	3,0x	0,0%	100,6
<b>Moyenne E-paiement</b>		<b>+4,6%</b>	<b>+23,5%</b>	<b>+31,3%</b>		<b>11,0x</b>	<b>59,1x</b>	<b>#####</b>	<b>27,6x</b>	<b>23,5x</b>	<b>3,3%</b>	<b>13,7x</b>	<b>0,6%</b>	

Faits marquants du secteur :



Note sectorielle : 1,9 ★

Momentum

Valorisation ★★★★

Opinion contrarienne

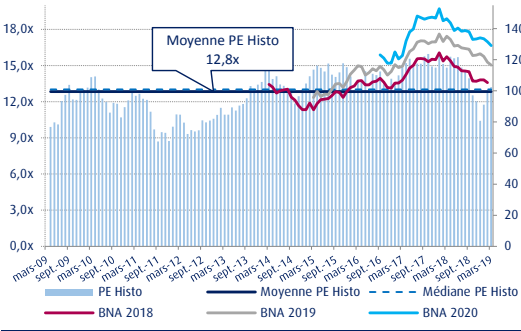
Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

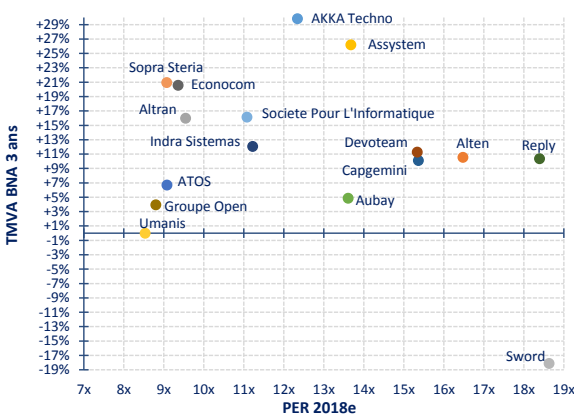
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
AKKA Techno	Fr.	1 818	7,7%	81	14,1%	1,5x		3,0
Alten	Fr.	2 532	9,8%	184	<b>20,8%</b>	-0,4x		3,0
Altran	Fr.	3 215	12,1%	228	<b>10,2%</b>	<b>2,8x</b>		0,7
Assystem	Dan.	488	6,4%	34		0,9x		1,3
ATOS	U-S	12 983	10,6%	955	10,2%	1,1x		1,1
Aubay	U-S	429	10,3%	28		-0,4x		3,7
Capgemini	Fr.	14 130	12,2%	1 096	13,6%	0,3x		3,2
Devoteam	U-S	773	11,3%	45		-0,8x		1,5
Econocom	Fr.	3 051	<b>4,1%</b>	73		2,0x		3,0
Groupe Open	Fr.	334	7,6%	14		-0,7x		0,2
Indra Sistemas	U-S	3 170	7,4%	142	10,5%	1,2x		1,0
Reply	U-S	1 169	<b>12,7%</b>	105		-0,7x		4,5
Societe Pour L'Inform	Fr.	631	7,4%	31		-0,3x		3,0
Sopra Steria	Fr.	4 329	7,5%	168	13,5%	1,2x		3,0
Sword	Fr.	201	10,4%	13	13,4%	<b>-2,9x</b>		2,5
Umanis	Fr.	229	9,7%	16		0,7x		
<b>Moyenne ESN</b>					<b>9,2%</b>	<b>13,3%</b>	<b>0,3x</b>	<b>2,3</b>

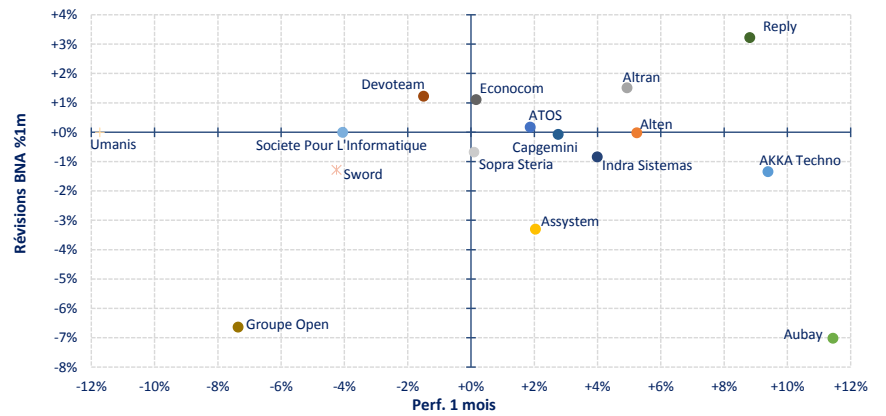
PER historiques et évolution des BNA



PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
AKKA Techno	60,6	+9,4%	+38,5%	+22,7%	1 192	0,8x	10,7x	9,2x	14,3x	12,3x	5,4%	3,6x	1,6%	66,1
Alten	95,4	+5,2%	+31,0%	+21,9%	3 182	1,3x	12,8x	11,4x	17,8x	16,5x	4,4%	2,9x	1,1%	98,5
Altran	9,8	+4,9%	+43,2%	-18,6%	2 482	1,2x	10,0x	8,8x	11,1x	9,5x	6,0%	1,4x	2,3%	11,5
Assystem	32,5	+2,0%	+21,7%	+16,7%	488	1,1x	<b>18,0x</b>	<b>15,9x</b>	15,0x	13,7x	<b>2,1%</b>	1,3x	2,7%	37,1
ATOS	86,0	+1,9%	+21,7%	-22,6%	9 187	0,9x	8,4x	7,1x	9,9x	9,1x	9,2%	1,4x	2,0%	95,6
Aubay	31,7	+11,4%	+16,4%	-24,2%	416	0,9x	8,9x	7,9x	14,6x	13,6x	6,2%	2,2x	2,0%	38,2
Capgemini	108,1	+2,8%	+25,8%	+6,8%	18 030	1,3x	10,9x	9,8x	16,9x	15,4x	6,4%	2,3x	1,8%	120,1
Devoteam	98,9	-1,5%	+23,6%	+15,0%	824	0,9x	8,3x	7,1x	17,2x	15,3x	6,3%	<b>4,0x</b>	1,7%	124,0
Econocom	3,6	+0,2%	+25,3%	-38,9%	861	0,4x	9,6x	7,9x	11,1x	9,4x	6,6%	1,7x	2,4%	3,5
Groupe Open	15,6	-7,4%	-16,0%	-53,9%	130	<b>0,4x</b>	<b>4,7x</b>	<b>3,9x</b>	9,9x	8,8x	8,0%	<b>1,1x</b>	2,7%	23,9
Indra Sistemas	9,9	+4,0%	+22,5%	-11,9%	1 744	0,7x	9,2x	7,9x	12,7x	11,2x	8,3%	2,3x	1,7%	11,2
Reply	57,4	+8,8%	+30,2%	+28,0%	2 147	<b>1,7x</b>	13,6x	12,0x	20,4x	18,4x	3,6%	3,7x	<b>0,8%</b>	58,2
Societe Pour L'Informa	21,3	-4,1%	+6,0%	-15,5%	407	0,7x	8,9x	7,2x	13,0x	11,1x	5,3%	2,5x	1,0%	26,4
Sopra Steria	103,5	+0,1%	+30,2%	-37,5%	2 094	0,6x	8,3x	6,9x	10,6x	9,1x	7,5%	1,5x	2,1%	123,7
Sword	31,6	-4,2%	+9,2%	+0,6%	301	1,2x	11,2x	9,7x	<b>22,1x</b>	<b>18,6x</b>	4,1%	2,1x	<b>3,7%</b>	44,5
Umanis	7,7	-11,7%	-9,9%	-43,1%	142	0,7x	7,2x	5,9x	<b>8,9x</b>	<b>8,5x</b>	<b>10,7%</b>	1,1x	1,7%	10,1
<b>Moyenne ESN</b>		<b>+3,0%</b>	<b>+26,2%</b>	<b>-2,7%</b>		<b>1,1x</b>	<b>10,3x</b>	<b>9,1x</b>	<b>14,6x</b>	<b>13,2x</b>	<b>6,8%</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,8%</b>	

Faits marquants du secteur :



Note sectorielle : 2,4



Momentum



Valorisation



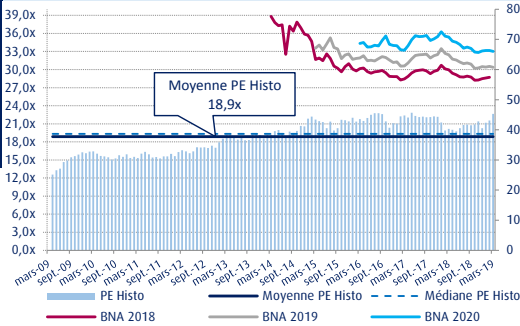
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

PER historiques et évolution des BNA

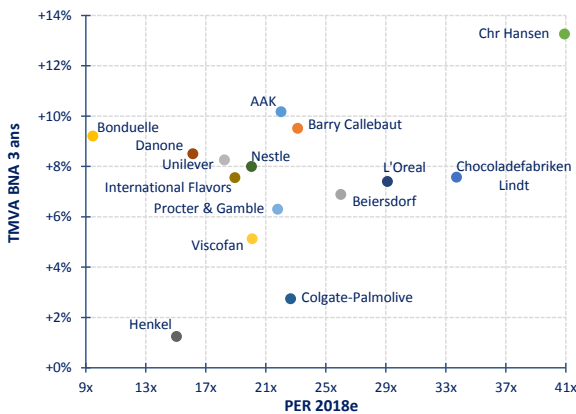


Agrégats financiers (M€)

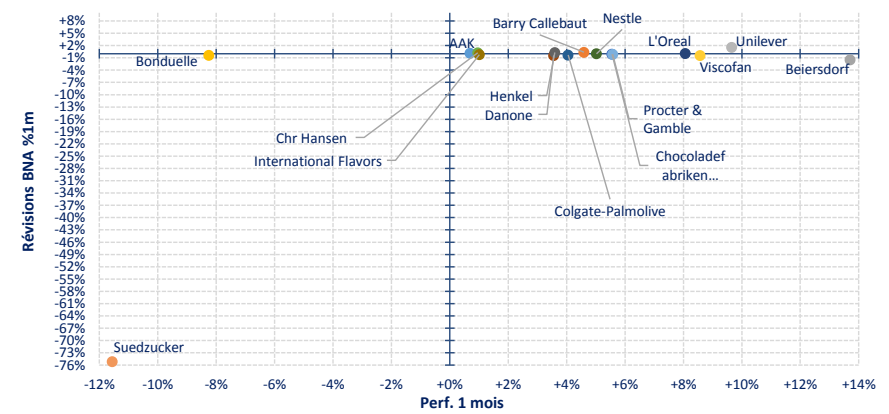
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
AAK	Suède	2 821	7,2%	139	15,3%	0,7x		0,8
Barry Callebaut	Suis.	6 424	8,2%	353	15,3%	1,2x		1,1
Beiersdorf	All.	7 575	14,6%	765	15,0%	-2,8x		3,1
Bonduelle	Fr.	2 817	4,5%	78		3,0x		1,3
Chocoladefabriken Lir	Suis.	4 045	15,0%	465	11,3%	0,3x		2,7
Chr Hansen	Dan.	1 192	30,1%	263	22,2%	1,5x		2,4
Colgate-Palmolive	U-S	13 921	23,8%	2 165	42,2%	1,3x		2,7
Danone	Fr.	25 521	15,1%	2 467	11,3%	2,5x		1,9
Henkel	All.	20 533	16,1%	2 329	15,6%	0,4x		3,4
International Flavors	U-S	4 663	17,0%	579	7,5%	3,1x		2,9
L'Oreal	Fr.	28 886	18,6%	4 305	18,4%	-0,7x		3,0
Nestle	Suis.	84 880	17,0%	10 559	17,2%	1,7x		2,0
Procter & Gamble	U-S	59 885	21,4%	10 378	15,4%	1,6x		2,8
Suedzucker	All.	6 736	0,9%	-126	0,8%	3,8x		1,6
Unilever	U-K	52 238	19,0%	6 572	26,4%	1,9x		1,8
Viscofan	Esp.	826	18,1%	119	16,2%	0,1x		3,8

Moyenne Food & HPC	15,4%	16,7%	1,2x	2,3
--------------------	-------	-------	------	-----

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
AAK	13,3	+0,7%	+13,0%	+12,9%	3 379	1,3x	17,4x	15,6x	24,3x	22,0x	3,6%	3,6x	1,4%	13,3
Barry Callebaut	1 607,9	+4,6%	+17,4%	-3,7%	8 807	1,5x	18,4x	17,1x	25,3x	23,1x	2,8%	3,9x	1,4%	1 620,5
Beiersdorf	92,7	+13,7%	+1,7%	+0,8%	21 035	2,6x	18,1x	16,7x	27,7x	26,0x	2,8%	3,4x	0,8%	91,0
Bonduelle	26,2	-8,2%	-7,3%	-23,9%	840	0,5x	11,4x	10,1x	10,5x	9,5x	6,6%	1,2x	2,0%	31,8
Chocoladefabriken Lin	69 662,7	+5,6%	+6,3%	+12,1%	16 714	4,0x	26,8x	24,8x	36,1x	33,7x	2,0%	4,2x	1,4%	64 054,4
Chr Hansen	90,4	+1,0%	+17,0%	+29,5%	11 897	10,7x	35,7x	31,9x	46,2x	40,9x	1,7%	13,7x	2,1%	83,5
Colgate-Palmolive	61,0	+4,1%	+15,0%	-4,4%	52 673	4,1x	17,2x	16,5x	24,1x	22,6x	4,4%	-	2,6%	57,4
Danone	68,7	+3,6%	+13,2%	+4,5%	44 461	2,3x	15,3x	13,8x	17,8x	16,1x	5,3%	2,6x	3,0%	76,2
Henkel	91,0	+3,6%	-4,6%	-14,8%	39 519	1,9x	11,8x	11,0x	15,8x	15,0x	5,6%	2,1x	2,2%	95,8
International Flavors	114,7	+1,0%	-2,6%	-5,9%	12 229	3,4x	19,9x	17,3x	21,0x	18,9x	4,4%	2,3x	2,1%	127,6
L'Oreal	239,8	+8,1%	+21,0%	+30,8%	134 198	4,5x	24,1x	22,2x	31,2x	29,1x	3,0%	4,7x	1,7%	217,0
Nestle	84,9	+5,0%	+18,9%	+25,5%	252 431	3,4x	20,1x	18,4x	21,9x	20,0x	3,9%	5,2x	2,8%	86,9
Procter & Gamble	92,7	+5,6%	+14,1%	+31,2%	231 811	4,3x	20,0x	18,7x	23,3x	21,8x	4,2%	4,8x	2,8%	88,5
Suedzucker	11,4	-11,6%	+0,7%	-17,5%	2 322	0,6x	65,8x	30,2x	-	395,9x	0,9%	0,7x	1,7%	11,4
Unilever	51,0	+9,7%	+6,5%	+11,1%	133 335	3,3x	17,3x	15,9x	20,1x	18,2x	4,0%	12,7x	3,2%	52,1
Viscofan	55,8	+8,6%	+17,5%	-0,6%	2 598	3,2x	17,5x	16,0x	21,8x	20,1x	3,7%	3,1x	3,0%	54,3
Moyenne Food & HPC		+6,1%	+13,9%	+19,7%		3,7x	19,8x	#####	23,6x	22,8x	3,9%	5,5x	2,6%	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,6



Momentum

Valorisation



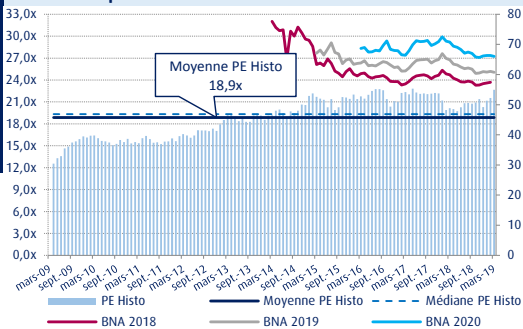
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

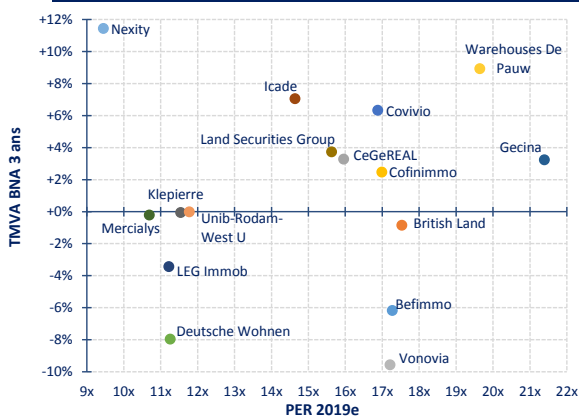
PER historiques et évolution des BNA



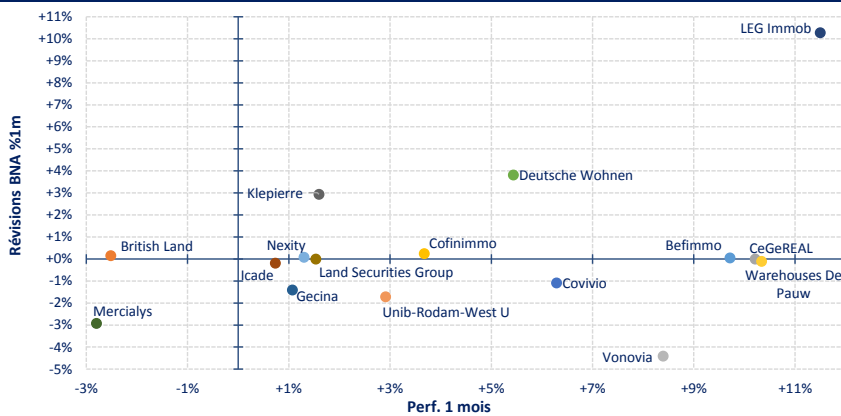
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Befimmo	Fr.	134	85,5%	72	4,9%	11,6x		3,0
British Land	U-S	655	79,4%	398	3,7%	8,3x		2,7
CeGeREAL	Fr.	65	83,1%	29		13,5x		1,0
Cofinimmo	Belg.	230	81,2%	155	5,1%	9,3x		1,9
Covivio	P-B	671	112,8%	478		10,6x		3,4
Deutsche Wohnen	Lux.	905	<b>228,3%</b>	1 476	<b>7,4%</b>	12,4x		1,4
Gecina	Suis.	666	87,9%	445	3,1%	<b>13,5x</b>		1,5
Icade	U-K	645	71,5%	408	3,3%	9,7x		1,1
Klepierre	It.	1 261	79,3%	792	4,5%	8,3x		3,0
Land Securities Group	Esp.	718	85,0%	507	4,0%	6,9x		2,4
LEG Immob	All.	592	79,1%	721	4,2%	10,5x		1,9
Mercialys	U-K	189	68,8%	115	5,3%	9,6x		3,6
Nexity	Belg.	4 479	<b>9,1%</b>	220		<b>2,5x</b>		2,5
Unib-Rodam-West U	U-K	2 710	85,7%	1 800	3,4%	10,4x		
Vonovia	Fr.	2 075	70,7%	2 385	<b>3,1%</b>	12,7x		1,4
Warehouses De Pauw	Belg.	206	96,3%	213	5,3%	9,3x		2,8
<b>Moyenne Immobilier</b>					<b>87,7%</b>	<b>4,4%</b>	<b>10,0x</b>	<b>2,2</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Befimmo	52,5	+9,7%	+9,0%	+0,0%	1 343	19,4x	22,7x	24,8x	17,5x	17,3x	-0,4%	0,9x	6,0%	47,3
British Land	6,8	-2,5%	+10,6%	-8,3%	6 668	16,9x	21,3x	21,5x	17,8x	17,5x	3,8%	<b>0,7x</b>	5,1%	6,9
CeGeREAL	41,0	+10,2%	+15,8%	+3,0%	550	21,2x	25,6x	24,3x	17,0x	16,0x	6,7%	-	5,7%	32,5
Cofinimmo	118,4	+3,7%	+9,5%	+13,3%	2 718	19,2x	23,7x	22,9x	17,8x	17,0x	3,0%	1,3x	4,7%	111,5
Covivio	94,6	+6,3%	+15,8%	+5,5%	7 822	21,7x	19,2x	19,6x	17,3x	16,9x	7,9%	1,0x	4,9%	90,4
Deutsche Wohnen	43,2	+5,4%	+8,1%	+14,1%	15 434	<b>26,7x</b>	11,7x	15,0x	10,4x	11,3x	-0,9%	1,2x	<b>2,3%</b>	46,0
Gecina	131,8	+1,1%	+17,6%	-6,6%	9 770	26,3x	30,0x	27,2x	<b>22,4x</b>	<b>21,4x</b>	3,4%	0,8x	4,2%	136,9
Icade	75,4	+0,7%	+16,2%	-4,4%	5 592	17,8x	24,9x	24,2x	15,1x	14,6x	8,5%	2,0x	6,1%	80,3
Klepierre	31,2	+1,6%	+16,5%	-4,8%	9 274	14,7x	18,5x	17,7x	11,7x	11,5x	5,8%	0,9x	6,9%	32,3
Land Securities Group	10,6	+1,5%	+13,8%	-2,5%	7 844	17,1x	20,2x	20,1x	15,6x	15,6x	5,7%	0,7x	5,1%	10,7
LEG Immob	109,5	+11,5%	+20,1%	+19,8%	6 916	19,2x	24,3x	26,5x	<b>8,2x</b>	11,2x	1,6%	1,2x	3,5%	112,4
Mercialys	12,5	-2,8%	+4,6%	-19,9%	1 146	14,3x	20,8x	20,4x	11,0x	10,7x	<b>10,4%</b>	1,8x	<b>9,1%</b>	13,5
Nexity	43,5	+1,3%	+11,0%	-16,4%	2 441	<b>0,9x</b>	<b>9,4x</b>	<b>8,3x</b>	10,8x	<b>9,4x</b>	9,7%	1,6x	5,8%	53,3
Unib-Rodam-West U	146,1	+2,9%	+9,7%		33 836	17,2x	20,0x	19,4x	12,2x	11,8x	9,5%	0,8x	7,6%	160,6
Vonovia	46,2	+8,4%	+16,7%	+14,8%	23 946	21,3x	<b>30,2x</b>	<b>27,3x</b>	16,6x	17,2x	-2,0%	1,2x	3,5%	49,9
Warehouses De Pauw	143,0	+10,3%	+25,2%	+41,6%	3 298	25,1x	26,1x	22,9x	21,5x	19,6x	<b>-2,8%</b>	<b>2,0x</b>	3,6%	129,4
<b>Moyenne Immobilier</b>		<b>+4,3%</b>	<b>+13,5%</b>	<b>+4,7%</b>		<b>19,7x</b>	<b>22,0x</b>	<b>#####</b>	<b>14,5x</b>	<b>14,5x</b>	<b>4,1%</b>	<b>1,0x</b>	<b>5,1%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



# Infrastructures

Opinion secteur :



1,9

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,9



Momentum



Valorisation



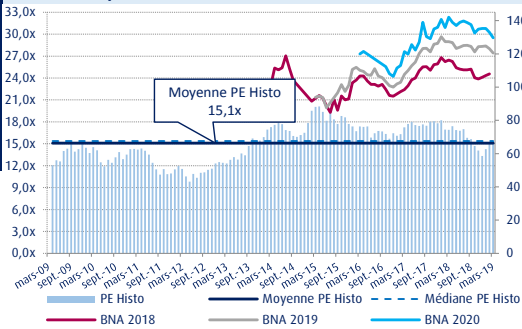
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

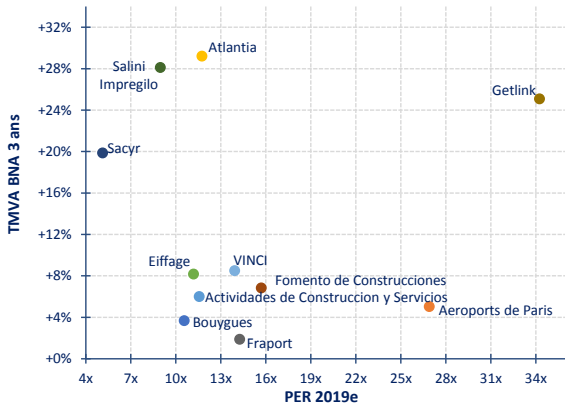
## PER historiques et évolution des BNA



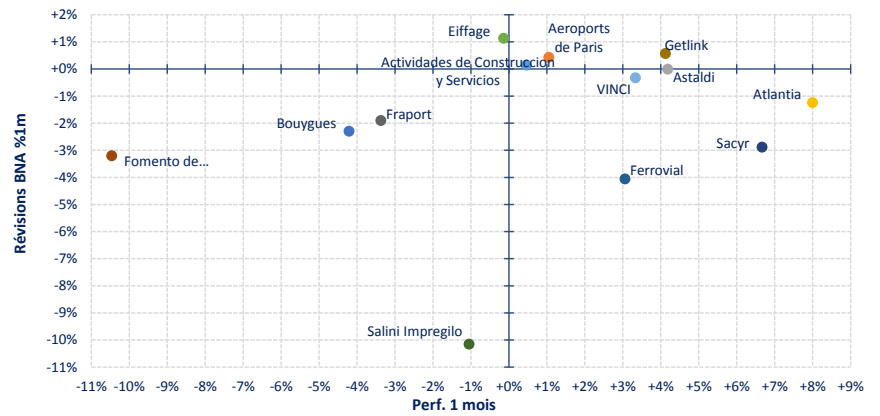
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Actividades de Constr	Esp.	38 627	4,9%	1 014	11,3%	0,0x		3,1
Aéroports de Paris	Fr.	4 298	26,8%	628	8,2%	2,8x		2,8
Astaldi	It.	3 163		77		4,1x		0,7
Atlantia	It.	11 495	39,0%	1 527	7,0%	4,6x		2,7
Bouygues	Fr.	36 484	4,6%	1 055	8,9%	1,0x		2,3
Eiffage	Fr.	17 164	11,3%	714	9,0%	3,5x		2,0
Ferrovial	Esp.	10 035	5,1%	405	3,4%	4,9x		1,1
Fomento de Construc	Esp.	6 122	8,3%	241		2,7x		0,7
Fraport	All.	3 448	21,2%	422	6,6%	3,4x		2,8
Getlink	Fr.	1 106	37,7%	158	5,6%	7,6x		0,5
Sacyr	Esp.	3 987	10,4%	215	4,4%	8,3x		1,0
Salini Impregilo	It.	5 499	4,1%	95		1,8x		0,5
VINCI	Fr.	45 776	11,8%	3 250	10,7%	2,4x		3,1
<b>Moyenne Infrastructures</b>			<b>15,4%</b>		<b>7,5%</b>	<b>3,6x</b>		<b>1,8</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Actividades de Constr	39,2	+0,5%	+19,2%	+23,7%	12 070	0,3x	6,6x	6,1x	12,3x	11,6x	11,1%	2,2x	4,3%	40,6
Aéroports de Paris	172,4	+1,1%	+5,1%	-2,6%	17 061	5,3x	19,7x	18,1x	28,9x	26,9x	1,4%	3,3x	2,1%	183,3
Astaldi	0,7	+4,2%	+39,4%	-67,4%	71	0,5x	-	-	0,9x	0,9x		-	0,0%	2,0
Atlantia	23,1	+8,0%	+27,8%	-8,2%	18 885	4,7x	11,9x	11,5x	12,3x	11,7x	17,3%	2,1x	5,2%	24,3
Bouygues	31,9	-4,2%	+2,8%	-21,8%	11 671	0,4x	9,4x	8,5x	11,8x	10,6x	7,3%	1,2x	5,2%	38,0
Eiffage	85,7	-0,1%	+18,8%	-7,4%	8 369	1,1x	9,6x	8,7x	12,1x	11,2x	12,1%	1,6x	3,0%	104,9
Ferrovial	20,9	+3,1%	+18,6%	+23,1%	15 264	1,9x	37,9x	33,6x	38,5x	33,1x	4,2%	3,1x	3,5%	22,7
Fomento de Construc	11,6	-10,5%	-0,3%	+17,1%	4 403	1,1x	13,5x	12,9x	16,6x	15,7x	6,6%	2,5x	0,0%	13,2
Fraport	68,2	-3,4%	+9,3%	-14,8%	6 305	3,0x	14,4x	14,0x	15,3x	14,2x	-3,4%	1,4x	2,8%	78,6
Getlink	13,5	+4,1%	+16,0%	+16,5%	7 227	10,8x	28,6x	24,6x	45,6x	34,2x	2,2%	4,0x	3,0%	12,3
Sacyr	2,3	+6,7%	+30,7%	+3,9%	1 224	1,5x	14,7x	13,6x	6,0x	5,1x	-16,9%	0,8x	2,7%	2,7
Salini Impregilo	2,1	-1,0%	+46,5%	-13,9%	1 018	0,3x	7,9x	7,1x	10,7x	9,0x	13,4%	1,1x	1,4%	2,0
VINCI	86,7	+3,3%	+20,5%	+8,5%	48 109	1,5x	13,0x	11,9x	15,3x	13,9x	6,7%	2,4x	3,3%	97,8
<b>Moyenne Infrastructures</b>		<b>+2,0%</b>	<b>+16,9%</b>	<b>+4,1%</b>		<b>2,7x</b>	<b>15,9x</b>	<b>#####</b>	<b>19,5x</b>	<b>17,4x</b>	<b>7,1%</b>	<b>2,4x</b>	<b>3,5%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,8 ★

Momentum

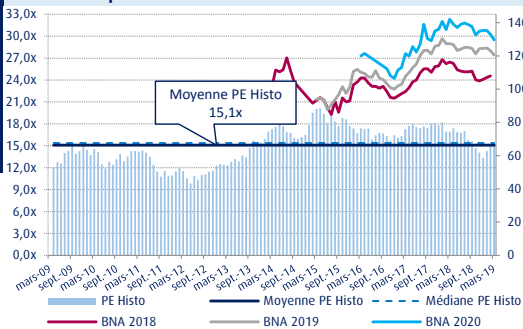
Valorisation ★★★★

Opinion contrarienne

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

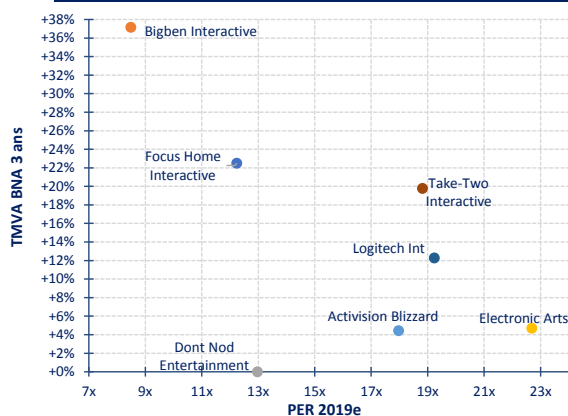
PER historiques et évolution des BNA



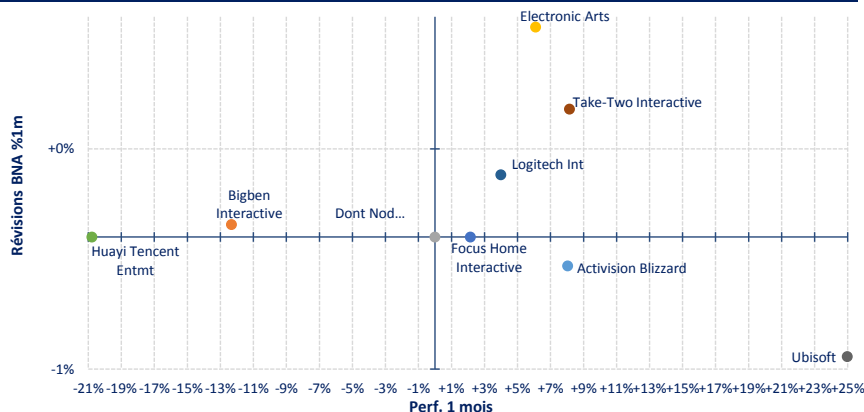
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Activision Blizzard	U-S	5 768	32,7%	1 508	14,2%	-1,3x		
Bigben Interactive	Fr.	245	8,8%	15		0,6x		
Dont Nod Entertainm	Fr.	20	17,2%	4				
Electronic Arts	U-S	4 264	29,1%	1 077	21,9%	-2,9x		
Focus Home Interacti	Fr.	117	12,5%	9	14,1%	-1,0x		
Huayi Tencent Entmt	H-K							
Logitech Int	Suis.	2 483	11,8%	237	25,6%	-1,8x		
Take-Two Interactive	U-S	2 630	22,1%	495	31,2%	-2,8x		
Ubisoft	Fr.	2 072	21,1%	291	18,2%	0,2x		
<b>Moyenne Jeux Video</b>			<b>19,4%</b>		<b>20,9%</b>	<b>-1,3x</b>		

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Activision Blizzard	40,5	+8,0%	-2,7%	-32,5%	30 956	5,0x	15,3x	12,4x	21,3x	18,0x	5,2%	2,9x	0,6%	47,6
Bigben Interactive	8,4	-12,3%	+1,3%	-33,3%	161	0,8x	8,8x	7,3x	10,7x	8,5x	4,2%	1,1x	2,6%	14,7
Dont Nod Entertainment	17,5	+0,0%	+19,9%		82	3,2x	18,6x	9,3x	20,6x	13,0x	2,2%	-	0,0%	22,0
Electronic Arts	90,5	+6,1%	+28,2%	-16,2%	27 244	5,4x	18,5x	15,9x	25,8x	22,7x	4,1%	5,8x	0,4%	90,2
Focus Home Interactif	23,8	+2,1%	+6,3%	-40,4%	125	1,0x	7,6x	7,0x	13,6x	12,2x	5,2%	2,6x	2,6%	33,2
Huayi Tencent Entmt	0,0	-20,8%	+6,3%	-48,2%	309	-	-	-	-	-	-	-	-	n.d
Logitech Int	34,9	+4,0%	+26,2%	+11,6%	5 785	2,2x	18,9x	16,7x	20,8x	19,2x	3,8%	5,5x	1,8%	41,9
Take-Two Interactive	84,0	+8,1%	-9,8%	-3,5%	9 505	3,0x	13,5x	11,9x	19,8x	18,8x	5,7%	5,0x	0,5%	109,6
Ubisoft	79,4	+25,0%	+13,8%	+15,8%	8 943	4,3x	20,6x	17,1x	28,6x	24,7x	2,9%	7,6x	0,0%	85,8
<b>Moyenne Jeux Video</b>		<b>+8,8%</b>	<b>+10,5%</b>	<b>-15,6%</b>		<b>4,6x</b>	<b>16,9x</b>	<b>#####</b>	<b>23,2x</b>	<b>20,3x</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,8x</b>	<b>0,5%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Logiciels

## Opinion secteur :



1,8

Note sectorielle : 1,8



Momentum



Valorisation



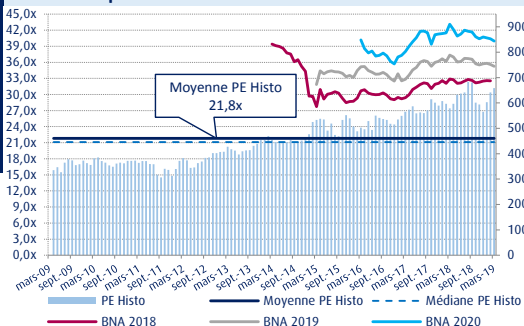
Opinion contrarienne



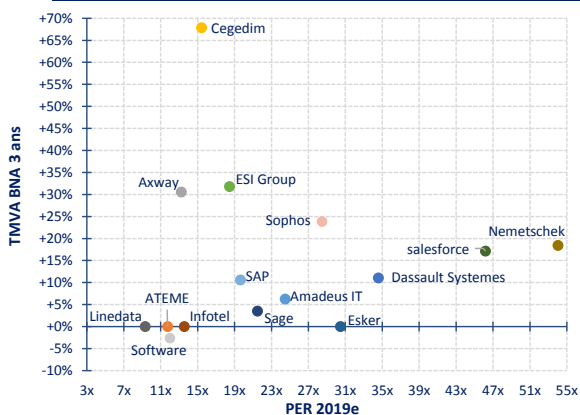
Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

### PER historiques et évolution des BNA



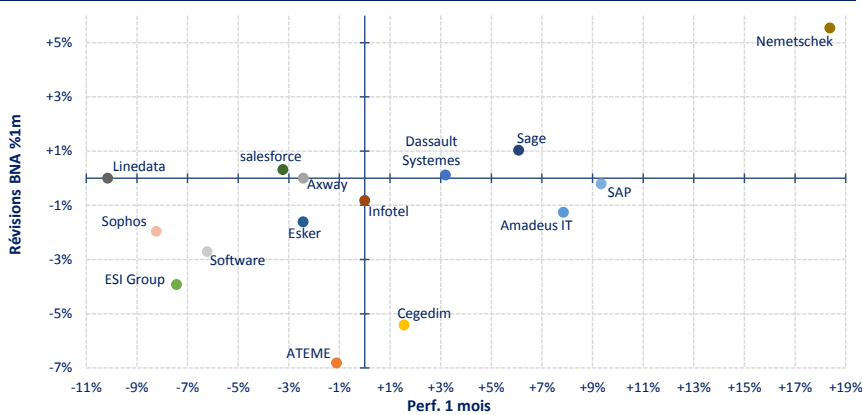
### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Amadeus IT	Fr.	5 535	28,4%	1 124	19,3%	1,3x		
ATEME	Fr.	67	10,4%	6	20,9%	-0,2x		
Axway	Fr.	286	8,0%	13	5,4%	0,0x		2,1
Cegedim	Belg.	486	7,2%	18		1,3x		0,6
Dassault Systemes	Fr.	3 893	32,4%	881	19,3%	-1,6x		3,1
ESI Group	Esp.	139	4,9%	3		3,5x		0,8
Esker	It.	100	14,0%	10		-0,8x		1,1
Infotel	Fr.	251	10,1%	16		-2,7x		3,0
Linedata	Fr.	171	16,8%	20		1,4x		3,3
Nemetschek	Fr.	547	22,7%	91	32,6%	-0,3x		3,1
Sage	Fr.	2 291	23,1%	383	18,5%	0,9x		3,0
salesforce		14 294	18,3%	1 985	13,5%	-1,2x		2,2
SAP	Esp.	27 130	29,4%	5 693	19,6%	0,9x		2,9
Software	Fr.	902	27,5%	160	15,4%	-1,0x		3,5
Sophos	Fr.	630	8,9%	23	8,0%	0,7x		0,1
Temenos	Fr.	875	31,2%	188	27,8%	0,9x		2,6
Workday A	Fr.	3 165	12,4%	366	12,3%	-1,1x		0,0
<b>Moyenne Logiciels</b>			<b>18,0%</b>		<b>17,7%</b>	<b>0,1x</b>		<b>2,1</b>

### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Amadeus IT	71,4	+7,9%	+16,6%	+19,0%	30 745	6,2x	21,7x	19,9x	26,4x	24,5x	3,0%	8,5x	1,8%	69,1
ATEME	10,7	-1,1%	-1,5%	-36,8%	111	1,6x	15,6x	9,7x	17,9x	11,8x	3,0%	-	0,0%	15,4
Axway	12,1	-2,4%	-0,5%	-32,9%	256	0,9x	11,6x	8,7x	16,6x	13,2x	6,6%	0,8x	3,1%	15,8
Cegedim	26,1	+1,6%	+34,9%	-30,4%	364	1,0x	13,5x	11,7x	18,2x	15,4x	6,0%	1,7x	1,8%	29,3
Dassault Systemes	132,8	+3,2%	+30,3%	+20,2%	34 330	8,4x	25,9x	22,8x	38,9x	34,6x	2,3%	6,8x	0,6%	128,8
ESI Group	22,4	-7,4%	-17,8%	-43,2%	126	1,2x	24,1x	13,4x	36,6x	18,5x	-0,6%	1,2x	0,0%	42,5
Esker	68,2	-2,4%	+17,6%	+31,2%	363	3,7x	26,2x	21,1x	36,8x	30,5x	2,0%	6,8x	0,7%	80,1
Infotel	37,9	+0,0%	+5,1%	-29,9%	252	0,7x	6,7x	5,8x	14,9x	13,6x	6,4%	2,6x	3,7%	52,1
Linedata	28,3	-10,2%	-8,7%	-10,2%	202	1,5x	8,9x	7,7x	9,8x	9,3x	12,6%	1,6x	5,1%	40,2
Nemetschek	152,0	+18,4%	+58,7%	+67,0%	5 852	10,7x	46,8x	39,2x	63,8x	54,0x	1,7%	18,6x	0,6%	138,7
Sage	8,1	+6,1%	+15,9%	+9,7%	8 829	4,2x	18,0x	16,2x	23,5x	21,5x	4,1%	5,3x	2,4%	7,7
salesforce	141,0	-3,2%	+17,6%	+36,2%	108 603	7,4x	40,3x	30,4x	57,7x	46,2x	2,8%	7,3x	0,0%	162,2
SAP	103,0	+9,3%	+18,5%	+21,2%	122 946	4,9x	16,8x	14,9x	21,6x	19,6x	2,4%	4,4x	1,5%	109,7
Software	30,2	-6,2%	-4,6%	-29,1%	2 230	2,2x	8,0x	7,8x	11,9x	12,0x	7,7%	1,7x	2,4%	37,4
Sophos	3,5	-8,2%	-17,4%	-30,5%	1 665	2,9x	32,4x	25,5x	31,9x	28,5x	5,6%	12,6x	1,3%	4,6
Temenos	131,3	+1,5%	+24,5%	+28,3%	9 090	11,2x	35,9x	29,9x	43,3x	36,9x	2,8%	23,0x	0,5%	116,6
Workday A	171,8	-2,6%	+20,9%	+51,7%	38 129	11,8x					1,1%	17,2x	0,0%	177,9
<b>Moyenne Logiciels</b>		<b>+3,3%</b>	<b>+19,8%</b>	<b>+28,5%</b>		<b>7,0x</b>	<b>24,3x</b>	<b>#####</b>	<b>33,4x</b>	<b>28,3x</b>	<b>2,5%</b>	<b>7,9x</b>	<b>0,8%</b>	

### Faits marquants du secteur :

Loisirs et Hôtels

Opinion secteur :



1,4

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,4



Momentum

Valorisation

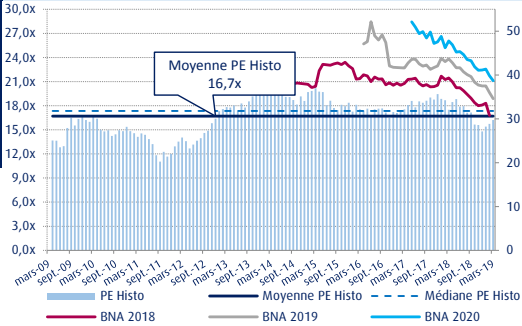
Opinion contrarienne

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux



PER historiques et évolution des BNA



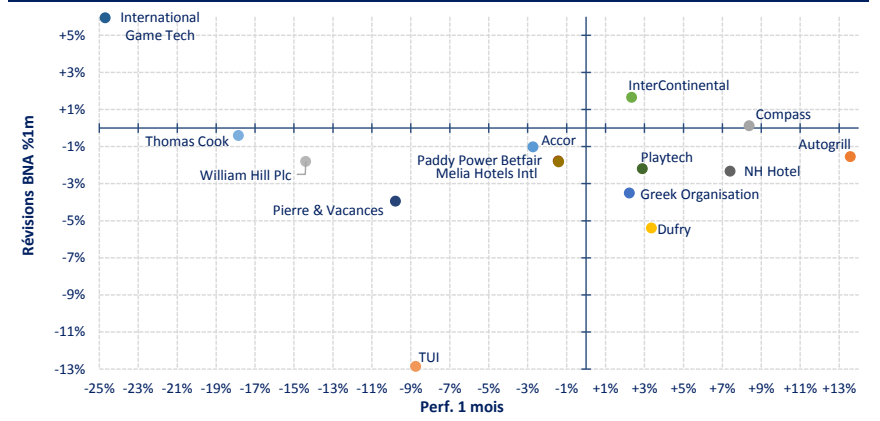
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Accor	Fr.	4 152	16,0%	465	7,1%	2,8x		1,3
Autogrill	It.	4 996	4,2%	117	13,0%	1,3x		0,5
Compass	U-K	29 142	7,5%	1 557	25,0%	1,3x		3,0
Dufry	Suis.	8 016	5,4%	126	6,5%	2,9x		1,4
Greek Organisation	Grèce	1 626	18,7%	193	21,9%	1,1x		2,5
InterContinental	U-K	1 810	42,5%	522	43,9%	2,3x		3,7
International Game T	U-S	4 291	16,0%	291	6,7%	4,3x		1,9
Melia Hotels Intl	Esp.	1 865	10,5%	126	7,7%	1,6x		1,1
NH Hotel	Esp.	1 695	10,2%	102		0,8x		1,3
Paddy Power Betfair	U-K	2 437	13,3%	277	6,2%	0,5x		4,2
Pierre & Vacances	Fr.	1 596	2,7%	12		2,2x		0,6
Playtech	U-K	1 654	14,8%	186	11,6%	1,2x		2,8
Thomas Cook	U-K	11 018	2,8%	110	10,8%	0,7x		0,7
TUI	U-K	20 162	5,0%	587	13,1%	0,6x		0,8
William Hill Plc	U-K	1 940	8,3%	103	14,3%	2,7x		2,9
<b>Moyenne Loisirs et Hôtels</b>			<b>11,9%</b>		<b>14,5%</b>	<b>1,8x</b>		<b>1,9</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Accor	36,1	-2,7%	-0,9%	-17,7%	10 205	3,1x	19,2x	15,8x	22,0x	18,6x	4,2%	1,7x	2,8%	45,1
Autogrill	8,6	+13,6%	+16,5%	-17,9%	2 180	0,6x	13,2x	11,6x	18,2x	15,9x	3,9%	2,8x	2,7%	10,0
Compass	20,9	+8,4%	+9,9%	+24,0%	33 172	1,3x	17,1x	16,0x	21,5x	20,1x	3,7%	8,8x	2,3%	20,5
Dufry	93,5	+3,4%	+12,3%	-16,4%	4 649	1,0x	18,1x	15,3x	12,0x	11,5x	10,1%	1,9x	4,1%	103,9
Greek Organisation	9,2	+2,2%	+19,9%	-1,0%	2 918	2,1x	11,3x	10,0x	15,4x	13,9x	7,6%	4,8x	7,4%	11,3
InterContinental	53,6	+2,3%	+11,0%	+7,8%	9 677	6,6x	15,5x	14,4x	19,5x	17,9x	4,8%	-	2,1%	53,8
International Game Te	11,6	-24,7%	-10,2%	-51,4%	2 362	2,1x	13,2x	12,2x	8,6x	7,8x	14,8%	1,1x	6,0%	19,5
Melia Hotels Intl	8,3	-1,4%	+1,5%	-28,0%	1 887	1,3x	12,3x	11,2x	15,1x	14,2x	6,7%	1,2x	1,9%	11,1
NH Hotel	5,1	+7,4%	+28,6%	-20,4%	1 989	1,3x	12,5x	11,3x	19,4x	17,0x	3,4%	1,4x	3,3%	6,2
Paddy Power Betfair	69,0	-1,4%	-6,6%	-18,6%	5 473	2,4x	17,8x	15,2x	19,0x	16,9x	5,4%	1,2x	3,1%	76,8
Pierre & Vacances	15,9	-9,8%	+1,3%	-56,4%	151	0,2x	8,8x	8,7x	13,1x	17,5x	21,9%	0,5x	0,8%	20,1
Playtech	5,0	+2,9%	+12,9%	-40,7%	1 590	1,3x	8,6x	7,7x	8,8x	8,0x	11,7%	1,0x	5,7%	5,8
Thomas Cook	0,3	-17,9%	-16,0%	-78,9%	444	0,1x	2,6x	2,3x	3,8x	3,2x	-16,3%	1,6x	0,5%	0,4
TUI	8,6	-8,8%	-30,5%	-50,9%	5 027	0,3x	5,7x	4,6x	9,0x	6,7x	-7,1%	1,4x	7,5%	12,9
William Hill Plc	1,9	-14,4%	+1,5%	-51,4%	1 602	1,2x	14,6x	12,3x	15,1x	11,6x	3,6%	2,3x	5,5%	2,8
<b>Moyenne Loisirs et Hôtels</b>		<b>+2,4%</b>	<b>+5,3%</b>	<b>-2,3%</b>		<b>2,1x</b>	<b>15,6x</b>	<b>#####</b>	<b>18,5x</b>	<b>16,8x</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,4x</b>	<b>3,2%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,4 ★

Momentum

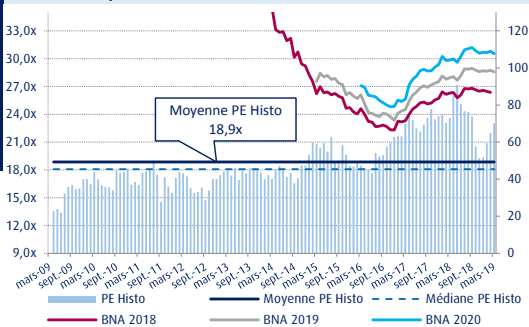
Valorisation ★★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

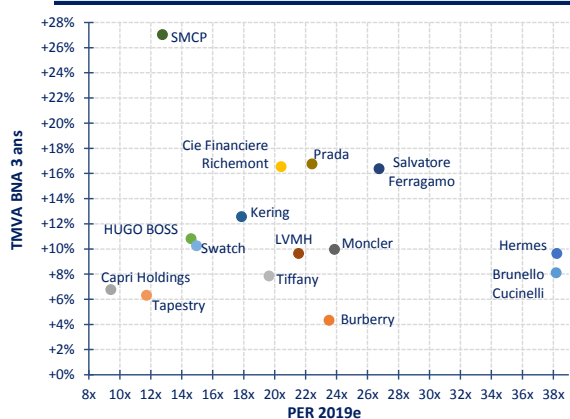
PER historiques et évolution des BNA



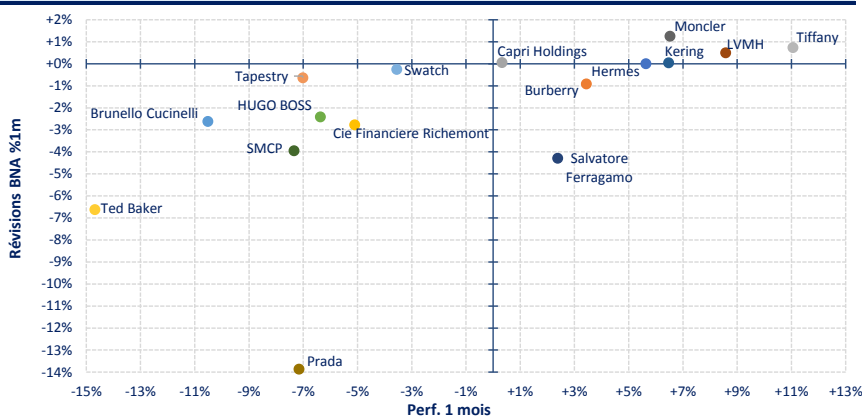
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Brunello Cucinelli	It.	602	12,7%	56	20,4%	0,1x		2,0
Burberry	U-K	3 187	16,3%	376	27,2%	-1,4x		3,0
Capri Holdings	U-S	4 653	17,3%	675	20,1%	<b>1,9x</b>		0,8
Cie Financiere Richem	Suis.	13 845	15,0%	2 961	9,8%	-1,0x		3,5
Hermes	Fr.	6 586	<b>33,9%</b>	1 485	31,6%	<b>-1,7x</b>		3,3
HUGO BOSS	All.	2 929	12,9%	265	28,9%	0,0x		3,4
Kering	Fr.	15 600	29,5%	3 309	27,9%	0,1x		1,3
LVMH	Fr.	51 087	21,6%	7 171	17,9%	0,3x		3,0
Moncler	It.	1 631	30,5%	361	<b>33,5%</b>	-1,1x		2,2
Prada	H-K	3 306	<b>11,2%</b>	295	9,6%	0,3x		1,0
Salvatore Ferragamo	It.	1 392	11,2%	108	17,8%	-0,8x		2,5
SMCP	Fr.	1 129	12,3%	69	<b>9,2%</b>	1,3x		
Swatch	Suis.	7 848	14,2%	826	9,9%	-0,7x		3,5
Tapestry	U-S	5 401	16,1%	675	16,2%	0,2x		3,3
Tiffany	U-S	4 055	18,0%	536	17,5%	0,1x		3,2
Ted Baker								
<b>Moyenne Luxe</b>			<b>18,2%</b>		<b>19,8%</b>	<b>-0,2x</b>		<b>2,6</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Brunello Cucinelli	30,7	-10,5%	+2,0%	+20,2%	2 084	3,6x	<b>28,5x</b>	<b>25,8x</b>	40,3x	38,2x	1,4%	6,9x	1,1%	28,7
Burberry	22,7	+3,4%	+13,7%	+15,2%	9 299	2,7x	16,5x	15,9x	24,4x	23,5x	3,3%	5,9x	2,2%	21,8
Capri Holdings	40,7	+0,3%	+23,1%	-26,3%	6 043	1,8x	10,1x	9,2x	<b>9,4x</b>	<b>9,4x</b>	<b>10,4%</b>	3,1x	<b>0,0%</b>	54,4
Cie Financiere Richem	64,9	-5,1%	+15,1%	-15,4%	36 642	2,5x	16,9x	14,8x	22,9x	20,4x	<b>1,2%</b>	2,3x	2,8%	70,9
Hermes	588,2	+5,6%	+23,4%	+22,2%	61 331	<b>8,9x</b>	26,4x	23,8x	<b>42,3x</b>	<b>38,2x</b>	2,2%	<b>9,6x</b>	0,8%	521,2
HUGO BOSS	60,9	-6,4%	+12,9%	-14,0%	4 202	1,5x	11,6x	10,6x	16,3x	14,6x	5,1%	4,1x	<b>4,7%</b>	74,1
Kering	511,2	+6,5%	+28,6%	+41,4%	64 554	4,3x	14,5x	12,9x	19,9x	17,9x	4,0%	5,6x	2,3%	549,6
LVMH	327,9	+8,6%	+29,7%	+31,1%	164 899	3,4x	15,6x	14,2x	23,5x	21,5x	3,8%	4,6x	2,0%	334,4
Moncler	35,9	+6,5%	+24,2%	+16,2%	9 040	5,4x	17,7x	15,2x	25,7x	23,9x	3,3%	6,9x	1,2%	38,7
Prada	2,6	-7,2%	-5,7%	-35,6%	6 779	2,1x	19,2x	16,1x	23,6x	22,4x	3,5%	2,3x	3,1%	3,1
Salvatore Ferragamo	19,1	+2,4%	+8,3%	-14,7%	3 226	2,2x	20,1x	17,3x	31,0x	26,7x	2,7%	4,1x	1,9%	17,4
SMCP	15,5	-7,3%	+15,7%	-21,5%	1 134	<b>1,2x</b>	<b>10,0x</b>	<b>8,4x</b>	15,5x	12,8x	4,8%	<b>1,0x</b>	<b>0,0%</b>	21,9
Swatch	254,9	-3,6%	-0,6%	-32,4%	13 175	1,7x	11,8x	10,6x	16,4x	14,9x	4,8%	1,2x	2,9%	288,2
Tapestry	28,9	-7,0%	-3,9%	-38,2%	8 391	1,6x	10,2x	8,8x	12,8x	11,7x	7,1%	2,8x	4,1%	38,4
Tiffany	94,0	+11,1%	+33,4%	+8,1%	11 421	2,8x	15,8x	14,7x	21,4x	19,6x	3,3%	3,7x	2,1%	98,4
<b>Moyenne Luxe</b>		<b>+5,0%</b>	<b>+23,9%</b>	<b>+19,2%</b>		<b>4,1x</b>	<b>17,1x</b>	<b>#####</b>	<b>25,1x</b>	<b>22,9x</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,1x</b>	<b>2,0%</b>	

Faits marquants du secteur :



Note sectorielle : 2,0



Momentum

Valorisation



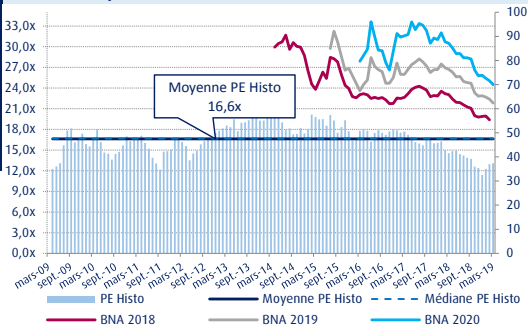
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

PER historiques et évolution des BNA

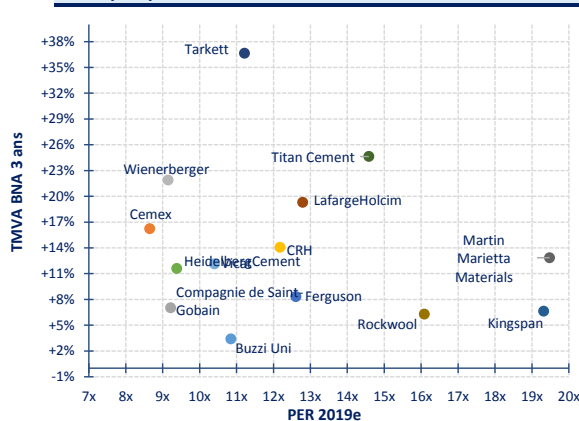


Agrégats financiers (M€)

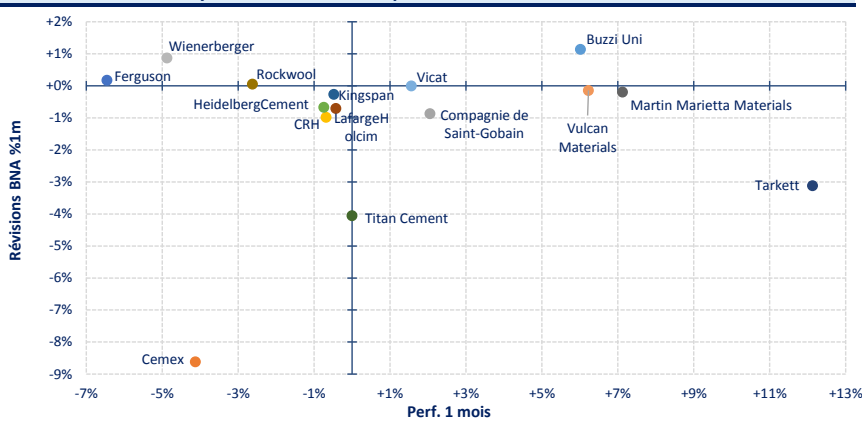
Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Buzzi Uni	It.	3 076	13,2%	323	7,8%	1,0x		0,8
Cemex	Mex.	13 060	11,9%	668	7,3%	3,6x		1,1
Compagnie de Saint-Gobain	Fr.	42 898	7,5%	1 718	9,4%	1,8x		0,8
CRH	U-K	28 531	9,0%	1 709	8,4%	1,7x		0,8
Ferguson	U-K	19 534	7,3%	1 044	22,5%	0,6x		1,8
HeidelbergCement	All.	18 845	11,3%	1 259	7,1%	2,4x		0,7
Kingspan	Irel.	4 684	10,1%	367	14,6%	0,9x		3,3
LafargeHolcim	Suis.	25 009	13,9%	1 885	7,7%	2,0x		1,0
Martin Marietta Mater	U-S	3 885	19,4%	501	9,0%	2,3x		1,0
Rockwool	Dan.	2 869	12,4%	270	16,3%	-0,6x		3,0
Tarkett	Fr.	3 005	5,0%	83	8,0%	2,6x		0,0
Titan Cement	Grèce	1 576	11,4%	91	7,6%	2,3x		2,7
Vicat	Fr.	2 815	9,8%	164	6,2%	1,9x		0,1
Vulcan Materials	U-S	4 240	19,4%	569	9,7%	2,1x		1,1
Wienerberger	Autri.	3 456	9,5%	207		1,1x		0,8

Moyenne Matériaux de Construction 11,4% 10,1% 1,7x 1,3

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Buzzi Uni	18,2	+6,0%	+21,4%	-4,1%	3 756	1,4x	10,4x	9,2x	11,9x	10,8x	6,7%	1,1x	1,1%	20,5
Cemex	0,4	-4,1%	-4,1%	-24,6%	6 247	1,1x	9,3x	8,1x	10,4x	8,6x	14,3%	0,7x	1,7%	0,6
Compagnie de Saint-Gobain	32,3	+2,1%	+11,4%	-24,6%	17 573	0,6x	8,2x	7,6x	10,0x	9,2x	6,5%	0,9x	4,2%	38,8
CRH	27,7	-0,7%	+20,1%	+0,3%	22 550	1,0x	11,4x	10,0x	13,5x	12,2x	7,1%	1,3x	2,7%	32,7
Ferguson	56,7	-6,5%	-1,7%	-8,9%	13 147	0,8x	10,4x	9,5x	13,1x	12,6x	5,1%	3,3x	3,2%	67,4
HeidelbergCement	64,2	-0,7%	+20,2%	-19,6%	12 730	1,1x	10,0x	8,8x	10,5x	9,4x	9,4%	0,8x	3,6%	75,9
Kingspan	41,3	-0,5%	+11,5%	+19,9%	7 435	1,7x	17,4x	15,8x	20,5x	19,3x	4,2%	3,7x	1,1%	41,5
LafargeHolcim	44,0	-0,4%	+21,5%	-5,9%	26 225	1,5x	11,1x	9,7x	14,5x	12,8x	7,9%	1,1x	4,0%	47,6
Martin Marietta Mater	179,2	+7,1%	+19,6%	-3,0%	11 201	3,6x	18,5x	16,1x	22,7x	19,5x	3,5%	2,4x	1,0%	188,3
Rockwool	208,8	-2,6%	-8,3%	-13,1%	4 573	1,4x	11,5x	10,4x	17,3x	16,1x	2,0%	2,3x	2,1%	226,3
Tarkett	19,1	+12,1%	+9,4%	-29,7%	1 213	0,7x	13,1x	10,9x	14,1x	11,2x	5,5%	1,5x	3,4%	21,3
Titan Cement	19,3	+0,0%	-0,2%	-4,4%	1 542	1,4x	12,7x	11,2x	17,7x	14,6x	5,6%	1,2x	2,6%	21,3
Vicat	42,9	+1,6%	+3,7%	-30,1%	1 895	1,0x	10,3x	8,9x	11,9x	10,4x	7,5%	0,8x	3,5%	52,7
Vulcan Materials	105,4	+6,2%	+22,0%	+3,7%	13 894	3,9x	20,0x	17,0x	25,0x	21,0x	3,2%	2,8x	1,0%	114,3
Wienerberger	18,9	-4,9%	+5,2%	-6,8%	2 191	0,8x	8,5x	7,1x	10,7x	9,1x	9,6%	1,1x	3,1%	22,5
<b>Moyenne Matériaux de Constru</b>		<b>+0,5%</b>	<b>+14,4%</b>	<b>-7,7%</b>		<b>1,6x</b>	<b>12,3x</b>	<b>#####</b>	<b>15,0x</b>	<b>13,4x</b>	<b>6,5%</b>	<b>1,7x</b>	<b>2,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 2,1



Momentum

Valorisation



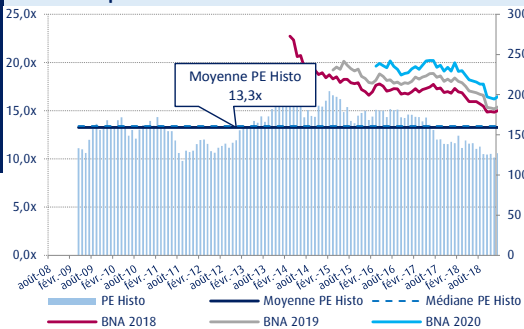
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

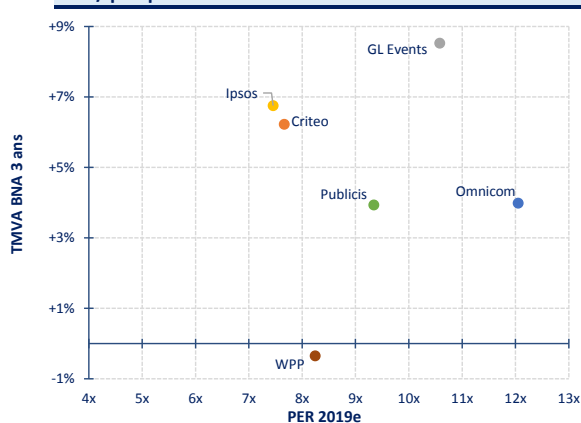
PER historiques et évolution des BNA



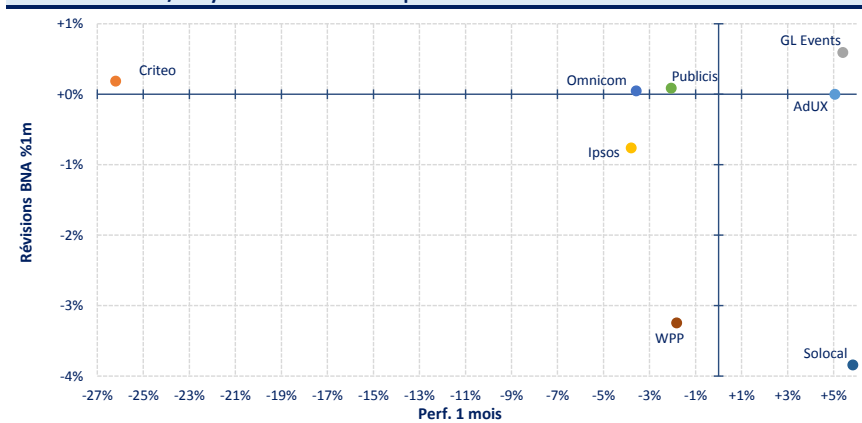
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances		
AdUX	Fr.	23	-11,8%	-4		-2,9x		0,3		
Criteo	Fr.	895	11,1%	133	9,6%	-1,7x		0,5		
GL Events	Fr.	1 129	10,3%	51	9,0%	2,5x		1,3		
Ipsos	Fr.	1 964	10,0%	126		2,3x		1,9		
Omnicom	U-S	13 432	14,0%	1 141	20,9%	0,5x		2,8		
Publicis	Fr.	9 130	16,9%	1 035	13,3%	-0,2x		3,3		
Solocal	Fr.	613	16,4%	44		2,6x		1,3		
WPP	U-K	15 582	14,2%	1 471	9,3%	2,1x		3,4		
<b>Moyenne Media Agence Marketing</b>							<b>10,1%</b>	<b>12,4%</b>	<b>0,7x</b>	<b>1,8</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
AdUX	2,7	+5,1%	+3,4%	-41,6%	8	0,7x	-	-	-	-	-	-	-	2,8
Criteo	17,8	-26,2%	-11,6%	-22,5%	1 146	0,8x	7,0x	4,3x	8,8x	7,7x	11,7%	1,2x	0,0%	27,6
GL Events	19,5	+5,4%	+14,7%	-17,6%	468	0,9x	8,9x	8,0x	11,6x	10,6x	13,3%	1,1x	3,4%	24,9
Ipsos	22,3	-3,8%	+10,9%	-30,1%	972	0,8x	7,9x	7,2x	7,9x	7,5x	9,5%	0,9x	4,0%	29,3
Omnicom	65,0	-3,6%	+0,9%	+0,4%	14 554	1,2x	8,3x	8,0x	12,7x	12,0x	9,7%	6,0x	3,5%	67,2
Publicis	47,7	-2,1%	-3,1%	-15,6%	11 045	1,2x	6,9x	6,2x	9,9x	9,3x	10,7%	1,5x	4,7%	61,2
Solocal	0,5	+5,8%	+8,4%	-54,7%	304	1,2x	7,4x	5,0x	6,9x	4,2x	-19,9%	-	0,0%	0,8
WPP	9,4	-1,8%	-4,9%	-28,4%	12 539	1,1x	8,1x	7,8x	8,5x	8,2x	12,0%	1,0x	7,1%	11,9
<b>Moyenne Media Agence Marke</b>		<b>-3,1%</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-14,7%</b>		<b>1,1x</b>	<b>7,8x</b>	<b>7,3x</b>	<b>10,4x</b>	<b>9,9x</b>	<b>10,5%</b>	<b>2,9x</b>	<b>4,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Media Diffuseurs TV-Radio

Opinion secteur :



1,8

STOCK-GUIDE

Note sectorielle : 1,8



Momentum

Valorisation



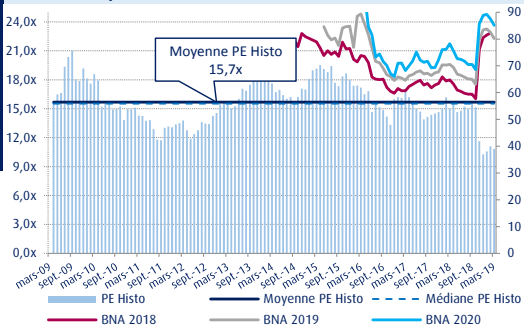
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

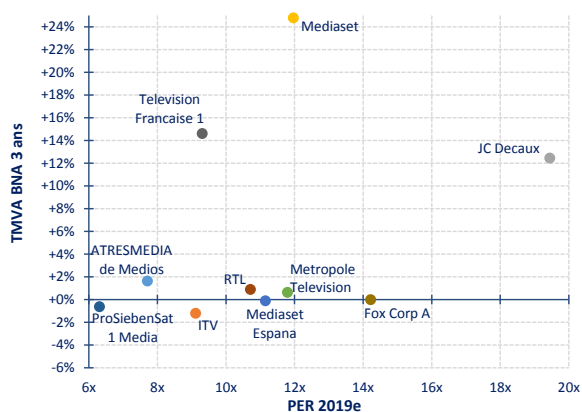
## PER historiques et évolution des BNA



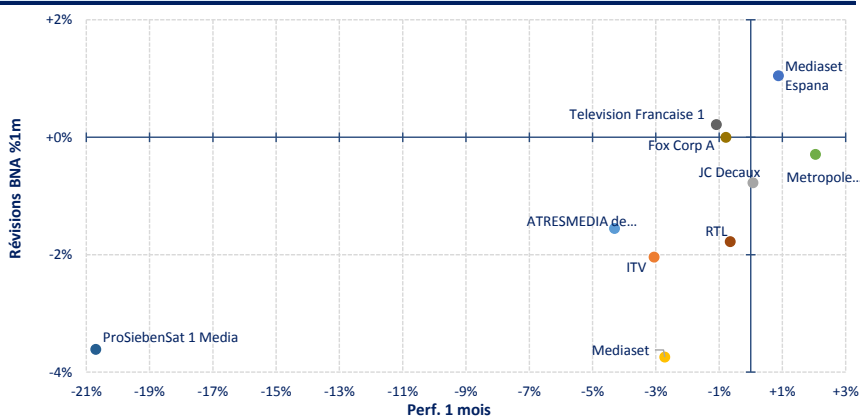
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
ATRESMEDIA de Med	Esp.	1 044	16,0%	127	27,9%	1,2x		2,2
ITV	U-K	3 835	22,1%	618	<b>33,3%</b>	1,1x		4,2
JC Decaux	Fr.	3 872	<b>10,0%</b>	271	<b>8,6%</b>	1,5x		2,2
Mediaset	It.	3 065	15,1%	246	12,3%	1,3x		0,5
Mediaset Espana	Esp.	971	<b>24,7%</b>	189	30,2%	<b>-0,4x</b>		1,1
Metropole Television	Fr.	1 430	18,8%	173	18,1%	-0,3x		2,1
ProSiebenSat 1 Media	All.	4 175	17,4%	446	13,9%	<b>2,2x</b>		
RTL	All.	6 651	16,3%	691	22,6%	0,4x		3,3
Television Francaise 1	Fr.	2 368	10,3%	171	12,7%	0,0x		1,0
Fox Corp A	U-S	9 994	20,3%	1 385	15,1%	0,2x		
<b>Moyenne Media Diffuseurs TV-Radio</b>			<b>17,1%</b>		<b>19,5%</b>	<b>0,7x</b>		<b>2,1</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
ATRESMEDIA de Media	4,2	-4,3%	-3,8%	-46,1%	940	1,1x	<b>6,9x</b>	7,1x	7,4x	7,7x	<b>12,7%</b>	2,1x	<b>10,9%</b>	5,1
ITV	1,5	-3,1%	+1,8%	-11,8%	5 898	1,8x	8,4x	8,0x	9,5x	9,1x	8,4%	<b>5,4x</b>	6,2%	1,7
JC Decaux	27,1	+0,1%	+11,1%	-4,0%	5 771	1,8x	<b>18,1x</b>	<b>16,4x</b>	<b>21,6x</b>	<b>19,4x</b>	4,6%	2,3x	2,2%	30,6
Mediaset	2,7	-2,7%	-0,8%	-12,5%	3 119	1,3x	8,6x	7,7x	13,3x	12,0x	<b>2,9%</b>	1,2x	4,3%	2,6
Mediaset Espana	6,7	+0,9%	+22,4%	-19,5%	2 179	<b>2,1x</b>	8,7x	9,0x	11,2x	11,1x	9,2%	2,4x	7,5%	6,8
Metropole Television	16,4	+2,0%	+18,4%	-21,4%	2 067	1,4x	7,3x	7,1x	11,9x	11,8x	8,7%	2,6x	5,9%	17,4
ProSiebenSat 1 Media	12,7	-20,7%	-18,2%	-54,9%	2 876	1,2x	7,1x	6,6x	<b>6,6x</b>	<b>6,3x</b>	8,5%	2,6x	8,2%	17,5
RTL	49,0	-0,6%	+5,6%	-27,1%	7 525	1,2x	7,5x	7,3x	11,0x	10,7x	8,6%	2,4x	7,8%	53,2
Television Francaise 1	8,2	-1,1%	+18,1%	-25,6%	1 724	<b>0,7x</b>	7,1x	<b>6,2x</b>	10,1x	9,3x	10,6%	<b>1,0x</b>	5,5%	9,5
Fox Corp A	32,7	-0,8%				2,1x	10,1x	9,2x	16,7x	14,2x	5,4%	2,8x	<b>1,1%</b>	41,6
<b>Moyenne Media Diffuseurs TV-R</b>		<b>-2,8%</b>	<b>+5,5%</b>	<b>-20,8%</b>		<b>1,5x</b>	<b>9,7x</b>	<b>9,1x</b>	<b>12,4x</b>	<b>11,7x</b>	<b>7,5%</b>	<b>2,8x</b>	<b>6,0%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-



# Media Editeurs

# Opinion secteur :



2,2

Note sectorielle : 2,2



Momentum



Valorisation



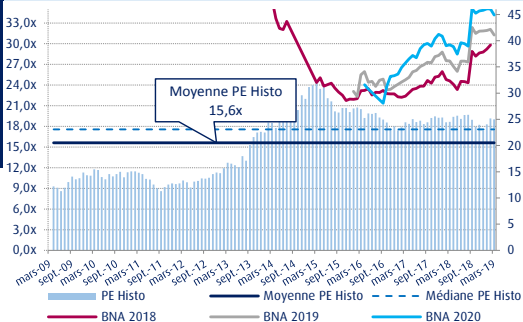
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

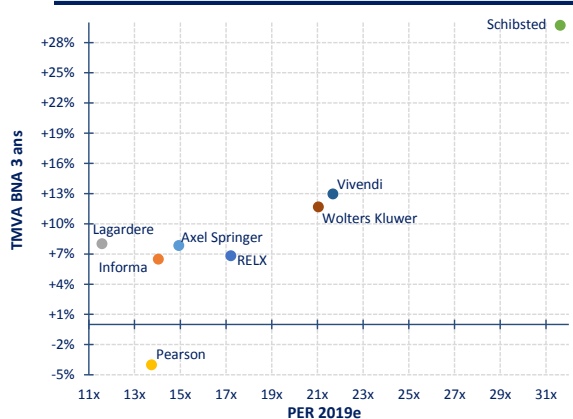
## PER historiques et évolution des BNA



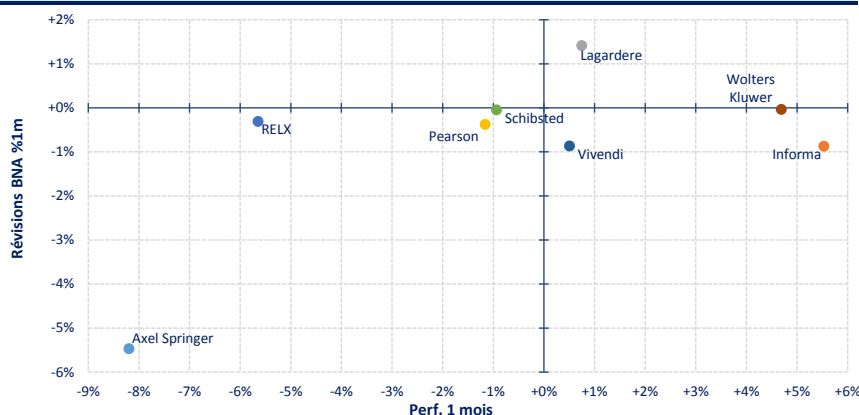
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances		
Axel Springer	All.	3 269	16,3%	294	10,1%	1,3x		2,8		
Informa	U-K	3 315	<b>32,3%</b>	716	10,6%	2,1x		3,1		
Lagardere	Fr.	7 490	<b>5,4%</b>	198		<b>2,3x</b>		1,2		
Pearson	U-K	4 646	15,1%	511	10,2%	<b>0,1x</b>		3,0		
RELX	U-K	9 058	32,0%	1 971	<b>31,8%</b>	2,0x		2,2		
Schibsted	Norv.	2 009	16,7%	209	12,6%	0,3x		0,6		
Vivendi	Fr.	15 025	10,7%	1 350	<b>6,7%</b>	0,2x		1,4		
Wolters Kluwer	P-B	4 540	22,4%	630	20,2%	1,5x		1,9		
<b>Moyenne Media Editeurs</b>							<b>18,9%</b>	<b>14,6%</b>	<b>1,2x</b>	<b>2,0</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Axel Springer	46,0	-8,2%	-6,8%	-32,3%	4 968	1,8x	11,3x	<b>10,1x</b>	16,9x	14,9x	<b>7,6%</b>	2,0x	4,6%	54,1
Informa	8,6	+5,5%	+18,7%	+3,6%	10 811	4,1x	12,8x	11,8x	14,9x	14,0x	6,7%	1,7x	3,0%	10,1
Lagardere	22,9	+0,7%	+5,2%	-1,2%	2 976	<b>0,6x</b>	11,6x	10,8x	<b>12,3x</b>	<b>11,6x</b>	6,9%	1,6x	<b>5,7%</b>	28,2
Pearson	9,7	-1,2%	-10,8%	+11,6%	7 548	1,7x	<b>11,3x</b>	10,2x	15,0x	13,7x	4,0%	<b>1,5x</b>	2,4%	9,3
RELX	19,1	-5,6%	+6,0%	+13,2%	37 374	<b>5,0x</b>	15,5x	14,9x	18,5x	17,2x	5,2%	<b>14,3x</b>	2,7%	19,2
Schibsted	35,0	-0,9%	+16,8%	+54,6%	8 346	4,2x	<b>25,0x</b>	<b>19,6x</b>	<b>41,0x</b>	<b>31,6x</b>	<b>2,5%</b>	5,2x	<b>0,6%</b>	34,4
Vivendi	25,8	+0,5%	+22,9%	+23,0%	32 752	2,3x	21,1x	18,5x	24,5x	21,7x	3,3%	1,8x	2,0%	26,5
Wolters Kluwer	60,7	+4,7%	+18,4%	+40,5%	16 460	4,2x	18,7x	17,5x	22,5x	21,0x	4,6%	6,6x	1,7%	54,2
<b>Moyenne Media Editeurs</b>		<b>-0,9%</b>	<b>+12,5%</b>	<b>+19,2%</b>		<b>3,6x</b>	<b>17,3x</b>	<b>#####</b>	<b>21,4x</b>	<b>19,2x</b>	<b>4,6%</b>	<b>6,5x</b>	<b>2,4%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-

# Mines

Opinion secteur :



1,6

Note sectorielle : 1,6 ★

Momentum ★

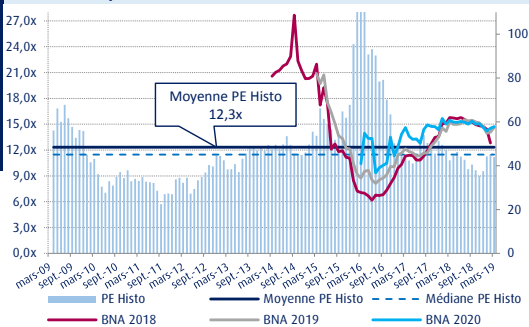
Valorisation ★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

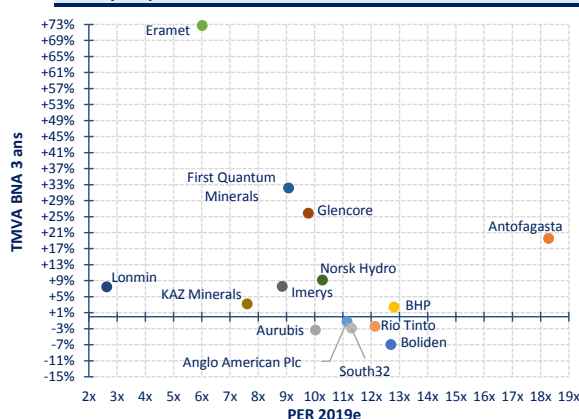
## PER historiques et évolution des BNA



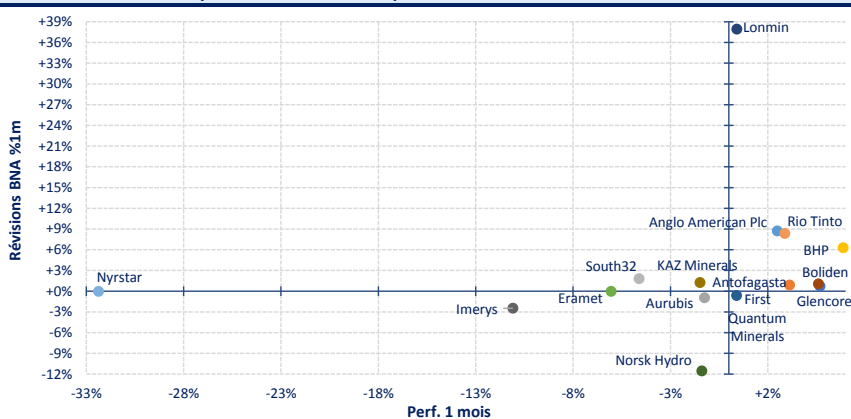
## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Anglo American Plc	U-K	25 016	24,2%	3 099	14,6%	0,2x		3,1
Antofagasta	U-K	4 569	33,6%	626	12,9%	0,2x		1,4
Aurubis	All.	10 863	2,7%	208		-0,1x		1,6
BHP	U-K	39 352	39,6%	8 864	19,0%	0,4x		3,4
Boliden	Suède	5 007	14,9%	572	14,8%	0,2x		1,3
Eramet	Fr.	3 754	13,6%	176		0,6x		1,3
First Quantum Minerals	Can.	3 865	25,9%	475	5,0%	3,2x		2,4
Glencore	U-K	191 399	4,0%	4 562	9,1%	1,9x		0,0
Imerys	Fr.	4 728	12,3%	364		1,5x		2,2
KAZ Minerals	U-K	1 954	42,6%	472	19,6%	2,1x		1,6
Lonmin	U-K	1 148	10,6%	78	31,1%	-0,7x		3,0
Norsk Hydro	Norv.	16 549	4,5%	449	5,6%	0,6x		2,5
Nyrstar	Belg.	3 668	0,2%	-139		7,8x		0,2
Rio Tinto	U-K	37 103	35,0%	8 319	18,2%	0,2x		3,9
South32	Austr.	6 856	21,9%	1 115	12,2%	-0,3x		0,5
<b>Moyenne Mines</b>					<b>19,0%</b>	<b>14,7%</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,9</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Anglo American Plc	23,8	+2,5%	+17,1%	+23,6%	30 187	1,5x	6,1x	6,7x	10,1x	11,1x	8,3%	1,4x	4,3%	25,4
Antofagasta	11,2	+3,1%	+23,7%	+4,9%	11 052	2,6x	7,8x	7,6x	19,2x	18,3x	6,0%	1,7x	2,5%	10,9
Aurubis	47,8	-1,2%	+10,5%	-30,0%	2 148	0,2x	7,6x	6,8x	10,7x	10,0x	3,7%	0,8x	3,1%	54,6
BHP	21,5	+5,9%	+12,9%	+31,7%	108 481	3,3x	8,3x	8,4x	13,0x	12,8x	8,8%	2,6x	8,0%	21,2
Boliden	25,4	+4,7%	+37,8%	-7,9%	6 949	1,5x	10,0x	9,7x	13,0x	12,7x	3,7%	1,8x	4,1%	23,7
Eramet	49,6	-6,0%	-12,8%	-55,7%	1 315	0,5x	3,7x	3,1x	7,0x	6,0x	14,8%	0,8x	3,9%	83,3
First Quantum Mineral	10,1	+0,4%	+40,7%	-16,3%	6 921	3,3x	12,8x	7,2x	15,0x	9,1x	3,5%	0,8x	0,1%	12,7
Glencore	3,7	+4,6%	+9,6%	-10,1%	51 039	0,4x	10,5x	9,3x	11,5x	9,8x	11,4%	1,3x	4,9%	4,3
Imerys	44,4	-11,1%	+5,8%	-43,7%	3 522	1,0x	8,4x	7,6x	9,7x	8,9x	8,1%	1,1x	4,8%	64,7
KAZ Minerals	7,6	-1,5%	+24,8%	-23,8%	3 399	3,1x	7,2x	7,0x	8,1x	7,6x	-6,1%	2,8x	1,2%	7,8
Lonmin	0,8	+0,4%	+62,5%	+25,6%	240	0,1x	1,2x	1,2x	3,4x	2,6x	2,9%	0,3x	0,0%	0,8
Norsk Hydro	3,6	-1,4%	-10,9%	-23,9%	7 396	0,5x	11,9x	6,9x	16,6x	10,3x	3,2%	0,9x	3,5%	4,5
Nyrstar	0,4	-32,4%	-34,6%	-93,8%	39	0,3x	202,7x	8,3x	-	1,4x	#####	0,1x	0,0%	0,7
Rio Tinto	51,8	+2,9%	+18,6%	+23,5%	85 224	2,6x	7,4x	8,7x	10,6x	12,1x	7,6%	2,3x	5,9%	51,9
South32	2,4	-4,6%	+10,0%	+15,8%	11 917	1,7x	7,6x	7,6x	11,0x	11,3x	10,4%	1,2x	4,5%	2,5
<b>Moyenne Mines</b>		<b>+3,5%</b>	<b>+15,0%</b>	<b>+15,7%</b>		<b>2,3x</b>	<b>8,4x</b>	<b>8,3x</b>	<b>12,0x</b>	<b>11,9x</b>	<b>8,2%</b>	<b>2,0x</b>	<b>5,8%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,9



Momentum

Valorisation



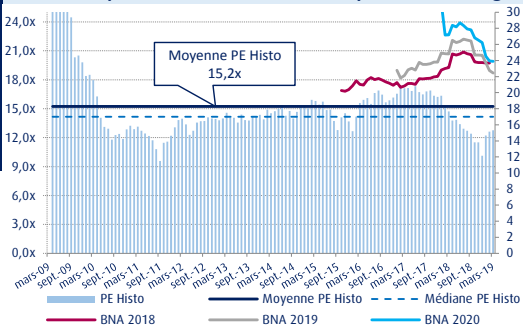
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

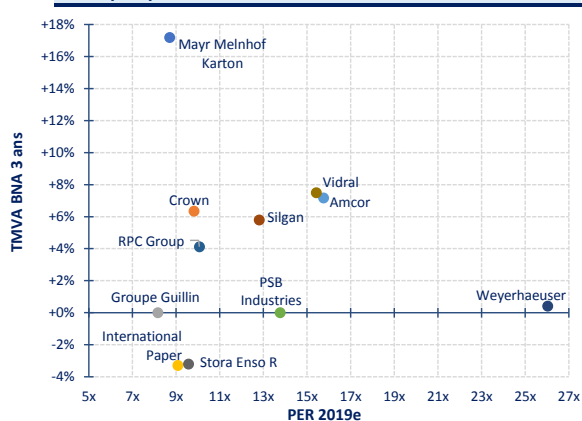
PER historiques et évolution des BNA Papiers & Emballages



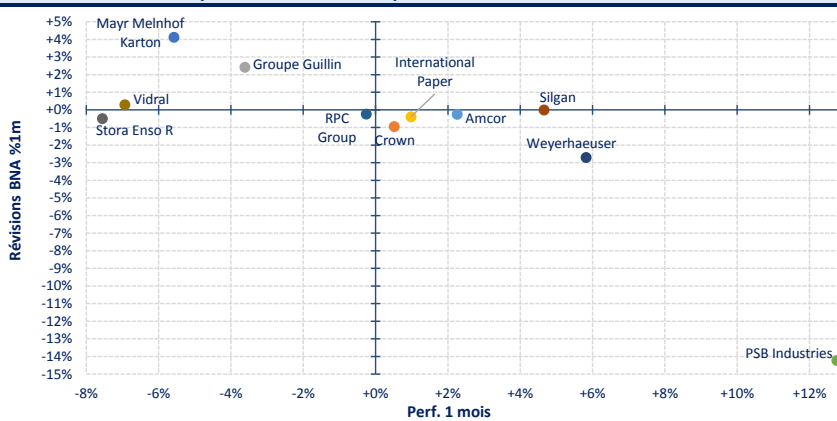
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Amcor	Austr.	8 389	11,8%	655	15,8%	2,9x		1,3
Crown	U-S	10 597	12,1%	637	12,1%	4,2x		2,8
Groupe Guillin	Fr.	662	9,4%	45	13,1%	0,1x		
International Paper	U-S	21 137	12,2%	1 866	9,8%	2,1x		
Mayr Melnhof Karton	Autri.	2 623	9,8%	188	13,4%	0,5x		
PSB Industries	Fr.	277	4,3%	8		0,2x		
RPC Group	U-K	4 522	11,4%	354		1,8x		
Silgan	U-S	3 995	9,5%	214	12,0%	3,2x		
Stora Enso R	Finl.	10 533	12,0%	892	12,5%	1,3x		
Vidral	Esp.	984	16,3%	124	14,4%	1,3x		
Weyerhaeuser	U-S	6 319	15,5%	534	7,0%	3,6x		
<b>Moyenne Papiers &amp; Emballages</b>			<b>11,3%</b>		<b>12,2%</b>	<b>1,9x</b>		<b>2,1</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Amcor	9,7	+2,3%	+15,5%	+8,6%	11 265	1,8x	15,2x	12,1x	17,5x	15,8x	5,7%	10,7x	4,2%	9,6
Crown	48,6	+0,5%	+33,8%	+7,5%	6 569	1,3x	10,3x	9,8x	10,6x	9,8x	9,9%	4,5x	0,0%	54,4
Groupe Guillin	20,0	-3,6%	+6,8%	-42,0%	370	0,6x	6,5x	5,7x	8,8x	8,2x	7,4%	1,0x	3,0%	27,6
International Paper	41,2	+1,0%	+16,2%	-13,4%	16 508	1,2x	9,7x	9,5x	9,0x	9,1x	11,9%	2,5x	4,2%	48,1
Mayr Melnhof Karton	111,8	-5,6%	+1,6%	-9,3%	2 236	0,9x	9,6x	8,8x	12,1x	8,7x	9,0%	1,5x	3,1%	136,8
PSB Industries	32,7	+12,8%	+11,6%	+11,9%	119	0,4x	10,4x	9,4x	15,1x	13,8x	2,0%	0,7x	2,6%	33,3
RPC Group	9,2	-0,3%	+22,0%	+2,2%	3 725	1,1x	9,9x	9,2x	10,7x	10,1x	5,4%	1,6x	3,7%	9,1
Silgan	26,4	+4,7%	+27,1%	+6,4%	2 914	1,2x	12,4x	11,5x	13,8x	12,8x		3,0x	1,4%	26,3
Stora Enso R	10,9	-7,6%	+8,0%	-27,0%	8 592	1,1x	9,3x	8,5x	10,0x	9,6x	9,4%	1,3x	4,8%	14,3
Vidral	77,9	-6,9%	+7,6%	-10,6%	2 022	2,4x	15,0x	13,6x	16,1x	15,4x	6,1%	2,9x	1,4%	85,0
Weyerhaeuser	23,5	+5,8%	+20,7%	-24,7%	17 509	3,6x	23,4x	20,9x	32,5x	26,0x	4,8%	-	5,1%	26,5
#N/A														n.d
<b>Moyenne Papiers &amp; Emballages</b>		<b>+1,0%</b>	<b>+17,8%</b>	<b>-10,7%</b>		<b>1,9x</b>	<b>14,2x</b>	<b>#####</b>	<b>16,9x</b>	<b>14,8x</b>	<b>7,6%</b>	<b>3,1x</b>	<b>3,9%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,2 ★

Momentum ★

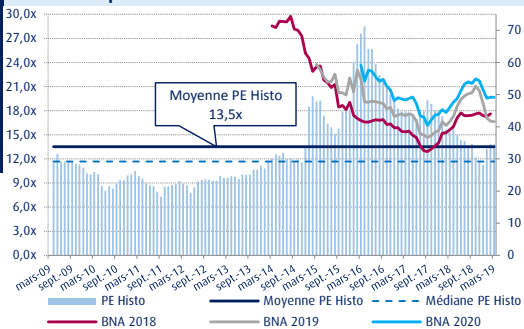
Valorisation ★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

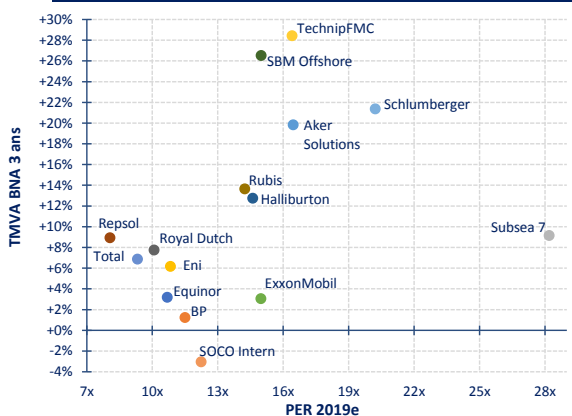
PER historiques et évolution des BNA Pétrole



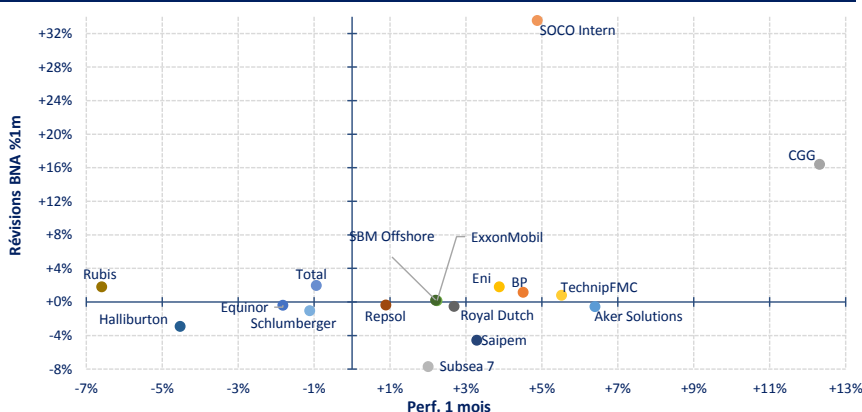
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Aker Solutions	Norv.	2 790	4,7%	63	8,7%	1,1x		0,6
BP	U-K	252 810	7,2%	9 666	9,5%	1,2x		2,7
CGG	Fr.	1 231	8,8%	-77	3,3%	1,4x		0,7
Eni	It.	78 638	14,2%	4 659	11,6%	0,6x		1,6
Equinor	Norv.	66 246	22,1%	5 262	16,9%	0,4x		2,5
ExxonMobil	U-S	234 946	10,4%	16 228	9,3%	0,7x		3,8
Halliburton	U-S	20 915	9,3%	1 045	10,3%	2,1x		3,1
Repsol	Esp.	50 669	8,6%	2 518	8,6%	0,9x		1,2
Royal Dutch	U-K	318 518	9,5%	18 812	10,7%	0,9x		3,0
Rubis	Fr.	5 688	7,7%	313	12,1%	1,3x		3,0
Saipem	It.	8 850	5,3%	129	6,1%	1,1x		1,4
SBM Offshore	P-B	1 825	23,4%	193	7,4%	4,2x		1,0
Schlumberger	U-S	29 667	9,5%	1 946	5,8%	2,0x		3,0
SOCO Intern	U-K	187	26,3%	11	6,9%	-0,2x		2,6
Subsea 7	Norv.	3 430	2,6%	56	1,5%	-1,0x		3,9
TechnipFMC	U-S	11 711	7,7%	547	6,0%	-0,8x		3,4
Total	Fr.	174 763	10,7%	12 509	10,2%	0,6x		2,8
<b>Moyenne Pétrole</b>			<b>11,1%</b>		<b>8,5%</b>	<b>1,0x</b>		<b>2,4</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Aker Solutions	4,5	+6,4%	+9,8%	+5,1%	1 223	0,5x	11,8x	9,5x	20,6x	16,5x	-1,2%	1,5x	0,8%	5,8
BP	6,5	+4,5%	+11,1%	+16,5%	130 269	0,7x	9,5x	7,9x	13,7x	11,5x	7,3%	1,5x	5,6%	7,2
CGG	1,8	+12,3%	+71,1%	+13,2%	1 295	1,6x	18,7x	9,1x	-	25,4x	-2,7%	0,8x	0,0%	2,4
Eni	15,8	+3,9%	+14,6%	+10,3%	56 732	0,9x	6,1x	5,4x	12,5x	10,8x	8,6%	1,1x	5,4%	18,2
Equinor	19,5	-1,8%	+2,8%	+2,3%	65 003	1,2x	5,2x	4,2x	12,6x	10,7x	6,6%	1,7x	4,6%	22,9
ExxonMobil	72,0	+2,2%	+18,5%	+8,3%	304 893	1,4x	13,9x	10,7x	19,2x	15,0x	3,1%	1,8x	4,1%	75,2
Halliburton	26,1	-4,5%	+10,7%	-37,6%	22 728	1,5x	15,9x	11,2x	22,8x	14,6x	4,5%	2,7x	2,4%	34,0
Repsol	15,3	+0,9%	+7,7%	+5,9%	23 773	0,6x	6,9x	5,9x	9,5x	8,1x	6,6%	0,8x	6,3%	17,8
Royal Dutch	28,2	+2,7%	+4,3%	+6,6%	230 785	0,9x	9,2x	8,1x	11,9x	10,1x	9,1%	1,3x	5,8%	33,1
Rubis	48,6	-6,6%	+6,5%	-17,1%	4 707	1,0x	12,8x	11,6x	15,5x	14,2x	5,6%	2,1x	3,5%	61,9
Saipem	4,7	+3,3%	+44,4%	+48,2%	4 767	0,7x	12,8x	10,5x	38,0x	20,3x	3,9%	1,1x	0,3%	5,4
SBM Offshore	17,0	+2,2%	+33,8%	+30,5%	3 471	3,6x	15,6x	13,2x	20,0x	15,0x	3,2%	1,5x	1,6%	19,1
Schlumberger	38,8	-1,1%	+19,0%	-32,7%	53 663	2,3x	24,1x	17,0x	28,5x	20,2x	4,1%	1,7x	4,4%	46,9
SOCO Intern	0,8	+4,9%	+0,0%	-25,1%	263	1,4x	5,1x	4,8x	19,2x	12,2x	-3,5%	-	7,9%	1,0
Subsea 7	11,0	+2,0%	+26,6%	+11,2%	3 521	1,0x	37,4x	16,8x	66,5x	28,2x	6,4%	0,7x	1,7%	13,3
TechnipFMC	20,9	+5,5%	+19,6%	-20,1%	9 485	0,7x	9,7x	9,7x	17,7x	16,4x	2,9%	1,0x	2,2%	26,1
Total	49,5	-0,9%	+7,5%	+7,3%	129 155	0,9x	8,2x	7,3x	10,5x	9,3x	8,2%	1,2x	5,5%	60,1
<b>Moyenne Pétrole</b>		<b>+1,7%</b>	<b>+11,7%</b>	<b>+5,3%</b>		<b>1,1x</b>	<b>11,1x</b>	<b>8,9x</b>	<b>15,6x</b>	<b>12,5x</b>	<b>6,3%</b>	<b>1,5x</b>	<b>4,9%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 1,8 ★

Momentum

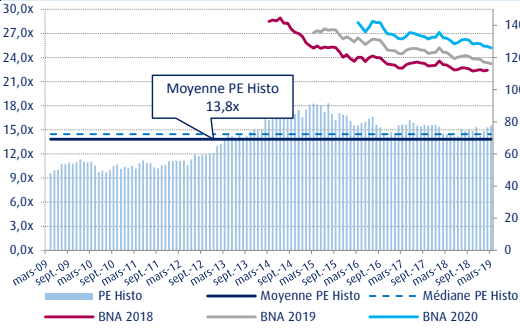
Valorisation ★★

Opinion contrarienne ★

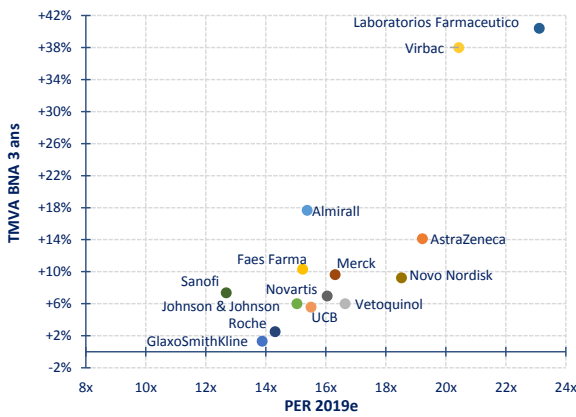
Fiabilité des guidances ★

Qualité des Fondamentaux

PER historiques et évolution des BNA Pharmacie



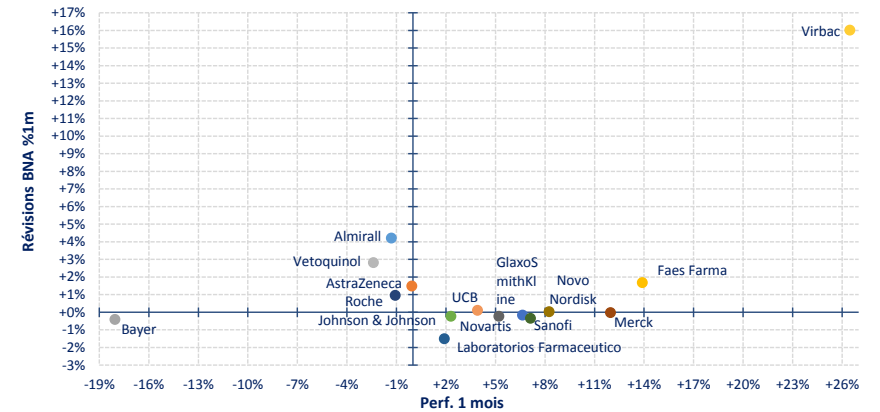
PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances		
Almirall	Esp.	894	18,8%	128	10,1%	1,3x		0,4		
AstraZeneca	U-K	20 895	25,9%	3 815	13,9%	1,8x		4,2		
Bayer	All.	46 620	18,2%	4 493	<b>8,2%</b>	<b>3,2x</b>		3,6		
Faes Farma	Esp.	348	21,1%	62	15,9%	-0,7x		2,1		
GlaxoSmithKline	U-K	37 330	25,7%	6 378	20,5%	2,3x		2,1		
Johnson & Johnson	U-S	72 295	32,1%	20 686	20,1%	0,1x		2,9		
Laboratorios Farmace	Esp.	339	<b>8,9%</b>	27	8,9%	-1,0x		0,2		
Merck	All.	15 347	15,2%	2 518	8,9%	1,2x		3,8		
Novartis	Suis.	47 200	27,3%	10 914	13,2%	1,0x		2,1		
Novo Nordisk	Dan.	15 919	<b>43,2%</b>	5 236	<b>82,1%</b>	-0,2x		4,6		
Roche	Suis.	53 537	34,6%	12 959	33,7%	0,0x		2,6		
Sanofi	Fr.	36 267	25,5%	7 096	10,1%	1,2x		3,1		
		#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A				
UCB	Belg.	4 666	23,1%	793	12,4%	-0,3x		1,3		
Vetoquinol	Fr.	384	13,4%	38		<b>-2,3x</b>				
Virbac	Fr.	920	9,8%	47	9,2%	3,0x		2,9		
<b>Moyenne Pharmacie</b>							<b>#N/A</b>	<b>19,1%</b>	<b>#N/A</b>	<b>2,6</b>

Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Almirall	15,2	-1,3%	+16,1%	+58,5%	2 629	3,4x	17,9x	14,0x	17,6x	15,4x	6,5%	2,1x	1,3%	16,3
AstraZeneca	71,2	-0,1%	+4,8%	+25,3%	90 208	5,0x	19,2x	16,2x	23,5x	19,2x	3,5%	8,0x	3,4%	78,0
Bayer	57,6	-18,0%	-4,9%	-36,2%	53 715	2,0x	11,0x	<b>9,3x</b>	<b>8,6x</b>	<b>7,6x</b>	<b>7,8%</b>	<b>1,2x</b>	4,9%	78,2
Faes Farma	3,8	+13,9%	+27,6%	+26,9%	1 005	2,9x	13,7x	11,0x	17,3x	15,2x	5,1%	3,2x	1,6%	3,8
GlaxoSmithKline	18,5	+6,6%	+6,0%	+14,5%	91 225	3,2x	12,6x	11,3x	14,6x	13,9x	5,6%		<b>5,0%</b>	18,9
Johnson & Johnson	124,5	+2,3%	+9,8%	+9,1%	331 448	4,6x	14,2x	12,8x	16,2x	15,0x	6,0%	5,6x	2,8%	128,9
Laboratorios Farmaceu	18,8	+1,9%	+7,4%	+10,3%	1 038	3,1x	<b>34,2x</b>	<b>20,3x</b>	<b>36,8x</b>	<b>23,1x</b>	<b>-0,2%</b>	3,4x	<b>0,6%</b>	18,4
Merck	101,7	+12,0%	+13,0%	+30,5%	44 195	3,2x	21,2x	18,4x	17,6x	16,3x	5,5%	2,5x	1,3%	104,2
Novartis	85,7	+5,2%	+14,0%	+24,0%	197 956	4,9x	17,9x	16,1x	17,7x	16,0x	4,9%	2,8x	3,1%	85,0
Novo Nordisk	46,7	+8,2%	+17,0%	+17,1%	111 724	<b>7,1x</b>	16,3x	15,1x	21,1x	18,5x	3,9%	<b>14,8x</b>	2,4%	45,4
Roche	245,3	-1,1%	+12,7%	+25,2%	209 625	4,0x	11,5x	10,9x	14,8x	14,3x	5,7%	6,8x	3,3%	250,9
Sanofi	78,7	+7,1%	+4,7%	+20,5%	98 067	3,1x	12,2x	11,1x	13,8x	12,7x	6,7%	1,6x	4,0%	85,7
	#N/A					-	-	-	-	-	-	-	-	n.d
UCB	76,6	+3,9%	+7,1%	+15,7%	14 463	3,2x	13,7x	12,2x	16,9x	15,5x	5,7%	2,1x	1,6%	75,3
Vetoquinol	57,2	-2,4%	+24,3%	+3,6%	678	<b>1,4x</b>	<b>10,4x</b>	9,3x	17,7x	16,6x	5,4%	1,7x	0,9%	68,5
Virbac	146,2	+26,5%	+28,0%	+22,4%	1 232	1,8x	18,3x	15,3x	25,3x	20,4x	3,5%	2,4x	0,7%	152,8
<b>Moyenne Pharmacie</b>		<b>+2,8%</b>	<b>+10,1%</b>	<b>+16,4%</b>		<b>4,4x</b>	<b>14,7x</b>	<b>#####</b>	<b>16,6x</b>	<b>15,2x</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,3x</b>	<b>3,2%</b>	

Faits marquants du secteur :

-

# Pneumatiens

Opinion secteur :



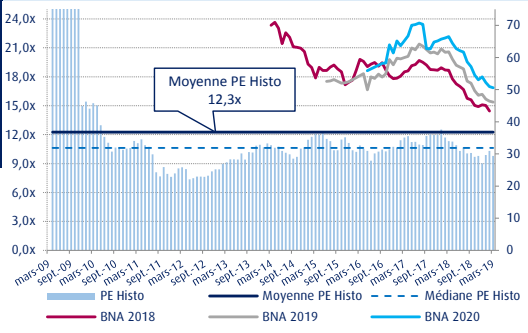
1,7

STOCK-GUIDE

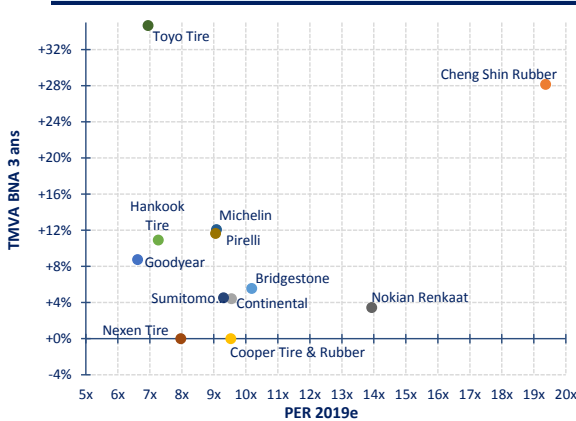
Note sectorielle : 1,7	★
Momentum	★
Valorisation	★
Opinion contrarienne	★
Fiabilité des guidances	
Qualité des Fondamentaux	

Agrégats financiers (M€)									
Sociétés	Pays	CA	EBIT/CA	RN	ROCE	DN/EBITDA	Fonda- mentaux	Fiabilité guidances	
		2019e	2019e	2019e	2019e	2019e			
Bridgestone	Jap.	29 609	11,3%	2 399	13,5%	0,0x			
Cheng Shin Rubber	Taiw.	3 277	8,3%	173	<b>7,1%</b>	1,7x			
Continental	All.	46 055	8,7%	2 559	<b>14,2%</b>	0,2x			
Cooper Tire & Rubber	U-S	2 559	7,4%	109	10,9%	<b>-0,2x</b>			
Goodyear	U-S	13 933	7,4%	448	9,5%	<b>2,7x</b>			
Hankook Tire	Kor.	5 606	10,5%	468	9,0%	0,6x			
Michelin	Fr.	23 866	<b>12,9%</b>	1 977	13,5%	0,8x			
Nexen Tire	Kor.	1 673	8,9%	98	<b>7,4%</b>	<b>2,2x</b>			
Nokian Renkaat	Finl.	1 677	<b>22,3%</b>	291	<b>21,6%</b>	<b>-0,2x</b>			
Pirelli	It.	5 443	18,5%	524	10,2%	2,1x			
Sumitomo Rubber	Jap.	7 292	<b>6,2%</b>	293	7,9%	1,7x			
Toyo Tire	Jap.	3 220	10,6%	204	12,7%	1,0x			
<b>Moyenne Pneumatiens</b>					<b>11,1%</b>	<b>11,5%</b>	<b>1,0x</b>		

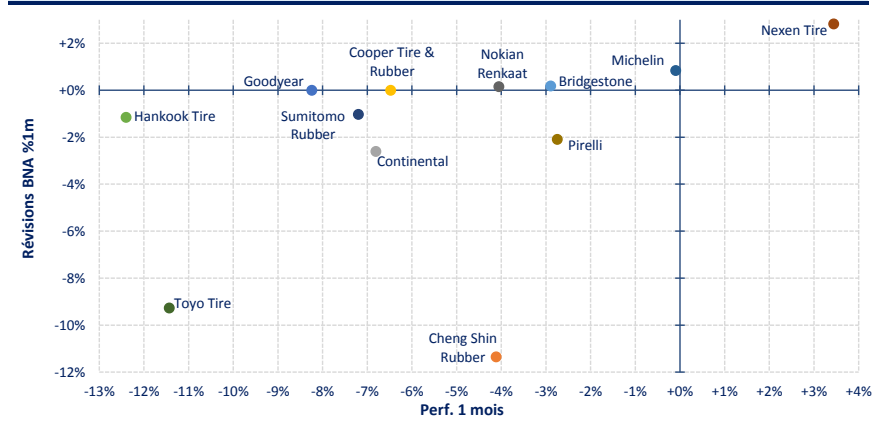
## PER historiques et évolution des BNA Pneumatiens



## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA	VE / EBIT	PER		FCF Yield	P/AN	Rdt	Objectifs	
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2020e	2019e	2019e	2019e	Factset (€)	
Bridgestone	34,3	-2,9%	+0,7%	-7,8%	25 806	0,9x	7,9x	7,3x	10,6x	10,2x	4,7%	1,3x	3,7%	38,3
Cheng Shin Rubber	1,2	-4,1%	+2,7%	-11,4%	3 929	<b>1,5x</b>	<b>18,3x</b>	<b>15,6x</b>	<b>22,3x</b>	<b>19,4x</b>	6,9%	<b>1,6x</b>	3,4%	1,1
Continental	134,2	-6,8%	+11,1%	-40,2%	26 841	0,7x	7,6x	6,8x	10,8x	9,6x	4,8%	1,5x	3,1%	154,7
Cooper Tire & Rubber	26,6	-6,5%	-7,1%	+2,0%	1 333	<b>0,5x</b>	<b>6,8x</b>	<b>5,4x</b>	12,4x	9,5x	5,4%	-	1,4%	31,5
Goodyear	16,2	-8,2%	-10,8%	-31,7%	3 753	0,6x	8,0x	6,7x	8,5x	<b>6,6x</b>	<b>12,0%</b>	-	3,5%	18,3
Hankook Tire	29,4	-12,4%	-6,7%	-28,8%	3 639	0,8x	7,4x	6,3x	<b>8,2x</b>	7,3x	8,6%	<b>0,7x</b>	<b>1,2%</b>	36,1
Michelin	105,4	-0,1%	+24,6%	-12,1%	18 956	1,0x	7,6x	6,8x	9,9x	9,1x	6,8%	1,5x	<b>3,7%</b>	114,7
Nexen Tire	7,8	+3,4%	+8,2%	-20,3%	799	0,9x	9,5x	8,4x	9,2x	8,0x	-1,9%	<b>0,7x</b>	<b>1,0%</b>	9,3
Nokian Renkaat	29,8	-4,1%	+11,3%	-19,1%	4 120	<b>2,5x</b>	<b>11,1x</b>	<b>10,7x</b>	<b>14,5x</b>	<b>13,9x</b>	1,1%	<b>2,7x</b>	<b>5,1%</b>	31,7
Pirelli	5,7	-2,7%	+2,3%	-20,3%	5 738	1,6x	8,8x	7,6x	10,3x	9,1x	<b>8,3%</b>	1,2x	3,4%	7,0
Sumitomo Rubber	10,7	-7,2%	+2,2%	-31,4%	2 810	<b>0,6x</b>	9,9x	9,2x	9,9x	9,3x	6,9%	0,7x	4,1%	11,8
Toyo Tire	10,1	-11,4%	-8,7%	-30,3%	1 282	0,7x	<b>6,3x</b>	<b>5,6x</b>	<b>7,9x</b>	<b>6,9x</b>	<b>-2,8%</b>	0,9x	3,6%	13,4
<b>Moyenne Pneumatiens</b>						<b>0,9x</b>	<b>8,4x</b>	<b>7,5x</b>	<b>10,9x</b>	<b>9,9x</b>	<b>5,6%</b>	<b>1,3x</b>	<b>3,4%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 2,4



Momentum



Valorisation



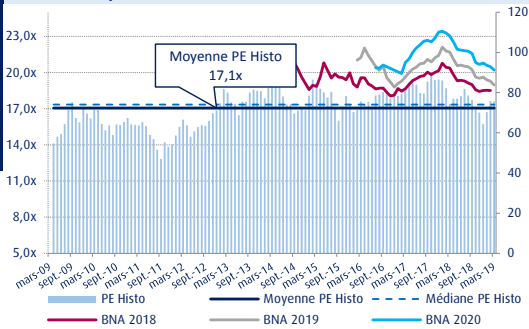
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

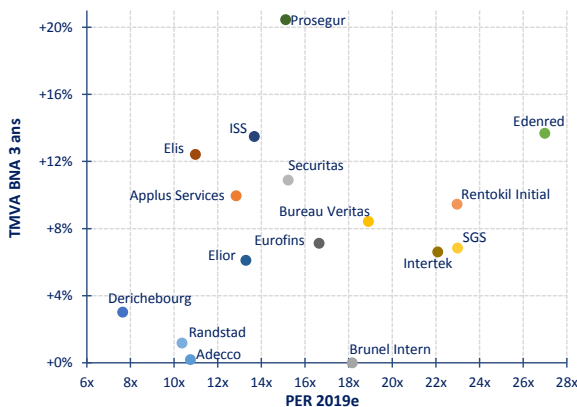
PER historiques et évolution des BNA Services



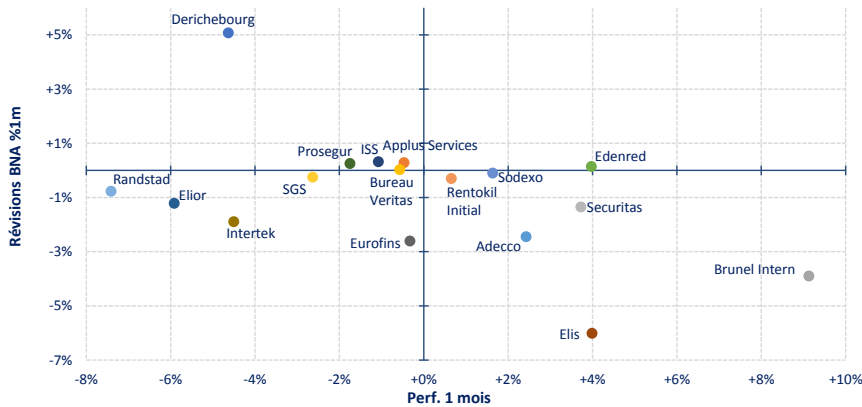
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Adecco	Suis.	23 943	4,2%	636	17,6%	0,8x		
Applus Services	Esp.	1 776	10,7%	59	10,9%	1,8x		0,5
Brunel Intern	P-B	1 005	4,6%	30		-2,0x		2,8
Bureau Veritas	Fr.	5 046	15,1%	459	18,4%	2,1x		2,5
Derichebourg	Fr.	2 880	4,0%	75		0,3x		0,9
Edenred	Fr.	1 576	33,8%	309	48,9%	2,1x		0,8
Elior	Fr.	6 899	4,1%	126	7,4%	3,4x		2,0
Elis	Fr.	3 280	13,3%	269	8,1%	3,2x		0,0
Eurofins	Fr.	4 511	12,4%	337	9,7%	3,5x		1,5
Intertek	U-K	3 466	17,1%	397	25,7%	1,0x		3,3
ISS	Dan.	10 369	5,0%	296	11,3%	2,0x		1,9
Prosegur	Esp.	4 171	9,1%	177	12,9%	0,9x		2,8
Randstad	P-B	24 001	4,5%	695	19,7%	0,6x		3,1
Rentokil Initial	U-K	3 080	14,5%	298	14,8%	1,9x		0,2
Securitas	Suède	10 450	5,1%	333	14,4%	1,9x		1,9
SGS	Suis.	6 225	15,8%	656	27,0%	0,5x		2,7
Sodexo	Fr.	21 375	5,6%	768	14,8%	0,8x		2,9
<b>Moyenne Services</b>			<b>10,5%</b>		<b>17,5%</b>	<b>1,5x</b>		<b>1,9</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Adecco	47,5	+2,4%	+15,7%	-21,9%	7 770	0,4x	8,9x	7,9x	11,5x	10,7x	7,5%	2,0x	4,8%	49,7
Applus Services	10,6	-0,5%	+11,5%	+0,6%	1 519	1,1x	10,4x	9,2x	14,0x	12,8x	8,5%	1,9x	1,5%	13,6
Brunel Intern	13,5	+9,1%	+25,7%	-9,3%	683	0,6x	12,8x	10,1x	24,0x	18,2x	2,6%	2,4x	2,7%	16,4
Bureau Veritas	20,9	-0,6%	+20,2%	-1,0%	9 111	2,3x	15,0x	13,7x	20,5x	18,9x	5,0%	8,6x	2,8%	23,0
Derichebourg	3,6	-4,6%	-7,5%	-49,3%	594	0,2x	5,7x	5,1x	8,1x	7,6x	5,9%	1,1x	4,0%	5,8
Edenred	40,6	+4,0%	+27,7%	+43,7%	9 652	7,1x	21,1x	18,5x	30,8x	27,0x	4,5%	-	2,5%	37,4
Elior	11,9	-5,9%	-6,7%	-32,4%	2 098	0,6x	13,8x	12,5x	14,6x	13,3x	4,9%	1,4x	2,8%	14,4
Elis	14,3	+4,0%	-0,8%	-28,7%	3 143	2,0x	14,9x	13,4x	12,1x	11,0x	5,9%	1,1x	2,8%	19,0
Eurofins	369,0	-0,3%	+15,9%	-14,0%	6 550	2,1x	16,8x	14,6x	20,1x	16,6x	4,0%	2,5x	1,0%	443,7
Intertek	56,4	-4,5%	+1,7%	+4,2%	9 066	2,9x	17,0x	15,7x	23,7x	22,1x	3,9%	7,7x	2,1%	56,5
ISS	27,1	-1,1%	+11,2%	-9,4%	5 009	0,6x	12,6x	11,1x	15,3x	13,7x	5,3%	2,8x	3,8%	30,8
Prosegur	4,8	-1,7%	+10,9%	-22,6%	2 891	0,8x	9,3x	8,0x	17,3x	15,1x	5,5%	2,4x	2,9%	6,0
Randstad	43,5	-7,4%	+10,6%	-18,6%	7 960	0,4x	8,2x	7,8x	10,6x	10,4x	11,1%	1,8x	6,0%	48,2
Rentokil Initial	4,1	+0,7%	+8,0%	+30,0%	7 524	2,9x	20,1x	18,3x	25,2x	23,0x	3,5%	6,4x	1,4%	4,3
Securitas	14,4	+3,7%	+5,6%	+6,0%	5 267	0,6x	12,4x	11,5x	16,6x	15,2x	4,6%	2,7x	3,1%	14,0
SGS	2 216,0	-2,6%	+12,1%	+5,5%	16 732	2,9x	18,1x	16,6x	25,0x	23,0x	3,7%	10,1x	3,3%	2 201,0
<b>Moyenne Services</b>		<b>-0,8%</b>	<b>+12,3%</b>	<b>+0,9%</b>		<b>2,3x</b>	<b>15,2x</b>	<b>#####</b>	<b>20,3x</b>	<b>18,4x</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,8x</b>	<b>3,0%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



Note sectorielle : 2,1



Momentum



Valorisation



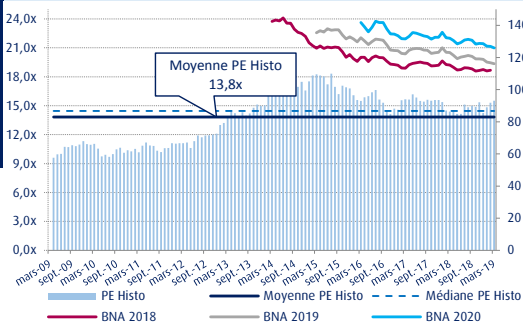
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

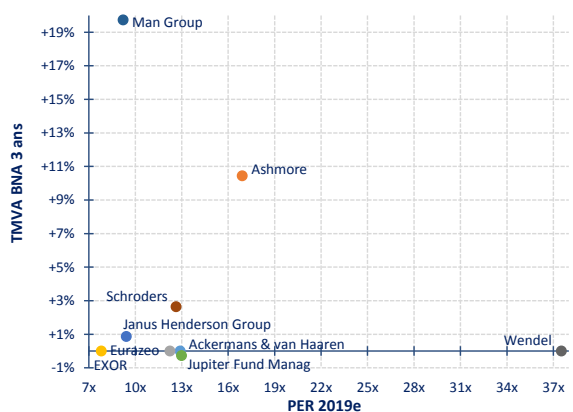
PER historiques et évolution des BNA Services Financiers & H



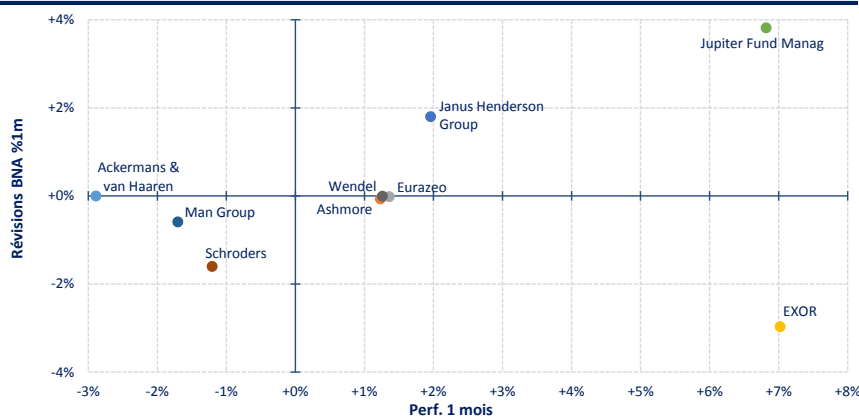
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Ackermans & van Haer	All.	#N/A	#N/A	318		#N/A		4,0
Ashmore	Fr.	358	64,8%	191	23,7%	-2,4x		3,0
Eurazeo	Fr.	4 296	14,0%	378		2,6x		1,4
EXOR	Fr.	#N/A	#N/A	1 188		#N/A		1,1
Janus Henderson Gro	U-K	1 906	29,7%	435	9,4%	-1,0x		3,5
Jupiter Fund Manag	All.	425	41,8%	142	23,4%	-1,4x		2,6
Man Group	Fr.	896	30,7%	194	17,6%	-0,8x		1,7
Schroders	Fr.	2 422	38,9%	660	5,2%	-3,0x		4,2
Wendel	P-B	8 889	12,2%	133		4,3x		1,0
<b>Moyenne Services Financiers &amp; Holdin</b>		<b>#N/A</b>			<b>15,9%</b>	<b>#N/A</b>		<b>2,5</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Ackermans & van Haer	134,5	-2,9%	+3,5%	-5,4%	4 459	-	-	-	14,0x	12,9x	-	1,3x	1,7%	152,6
Ashmore	5,0	+1,2%	+18,0%	+12,2%	3 306	8,8x	13,6x	11,7x	19,3x	16,9x	5,6%	3,7x	3,8%	4,8
Eurazeo	67,0	+1,4%	+10,0%	-5,9%	4 869	1,7x	12,0x	10,9x	13,3x	12,2x	8,1%	0,9x	2,0%	78,4
EXOR	57,9	+7,0%	+22,5%	+0,3%	13 629	-	-	-	9,2x	7,8x	-	0,9x	0,7%	70,4
Janus Henderson Grou	22,2	+2,0%	+22,0%	-24,5%	4 269	2,0x	6,9x	6,6x	9,9x	9,4x	9,6%	1,0x	5,8%	21,4
Jupiter Fund Manag	4,2	+6,8%	+23,0%	-23,3%	1 876	4,0x	9,7x	9,0x	13,8x	13,0x	-	2,7x	6,3%	4,1
Man Group	1,6	-1,7%	+1,5%	-20,9%	2 498	2,5x	8,2x	6,5x	11,2x	9,2x	10,8%	1,7x	5,3%	1,8
Schroders	31,4	-1,2%	+9,7%	-15,4%	8 574	2,5x	6,4x	5,9x	13,5x	12,6x	7,2%	2,0x	4,2%	34,4
Wendel	112,3	+1,3%	+9,7%	-11,4%	5 084	1,2x	10,2x	9,7x	68,8x	37,5x	6,9%	2,7x	2,6%	135,7
<b>Moyenne Services Financiers &amp;</b>		<b>+2,2%</b>	<b>+14,5%</b>	<b>-8,2%</b>		<b>1,8x</b>	<b>5,7x</b>	<b>5,2x</b>	<b>18,1x</b>	<b>13,7x</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,6x</b>	<b>2,8%</b>	

Faits marquants du secteur :

-



# Tabac

Opinion secteur :



2,0

Note sectorielle : 2,0



Momentum



Valorisation



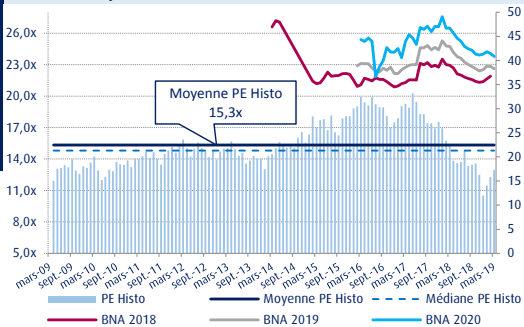
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

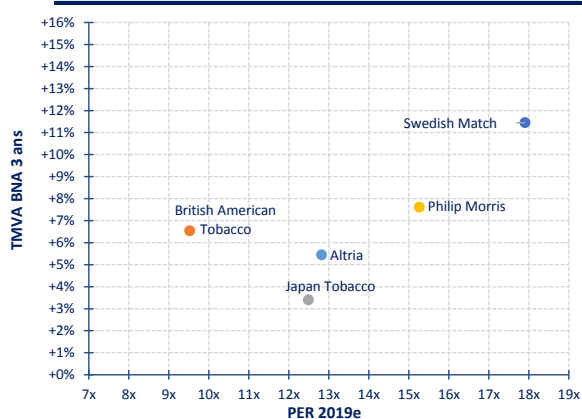
## PER historiques et évolution des BNA Tabac



## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Altria	U-S	17 672	53,3%	7 001	23,7%	2,4x		3,4
British American Tobacco	U-K	29 610	42,8%	8 428	8,4%	3,6x		3,1
Japan Tobacco	Jap.	17 808	25,0%	3 059	14,2%	0,9x		3,4
Philip Morris	U-S	27 114	39,2%	7 351	45,2%	1,9x		2,5
Swedish Match	Suède	1 363	37,2%	372	58,5%	2,0x		3,3
<b>Moyenne Tabac</b>			<b>39,5%</b>		<b>30,0%</b>	<b>2,2x</b>		<b>3,2</b>

## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Altria	51,1	+9,6%	+17,5%	-7,8%	95 852	6,7x	12,6x	12,1x	13,7x	12,8x	6,8%	7,7x	5,7%	51,8
British American Tobacco	37,1	+15,8%	+24,3%	-22,7%	85 021	4,6x	10,7x	9,9x	10,2x	9,5x	9,5%	1,1x	6,6%	41,7
Japan Tobacco	22,1	-3,1%	+4,9%	-9,6%	39 567	2,8x	11,0x	10,6x	12,8x	12,5x	7,5%	1,9x	5,7%	26,2
Philip Morris	78,7	+1,7%	+31,4%	-11,1%	122 375	5,3x	13,6x	12,5x	16,6x	15,3x	6,2%	-	5,3%	80,0
Swedish Match	45,5	+9,4%	+35,7%	+25,5%	7 745	6,6x	17,6x	16,3x	20,1x	17,9x	4,2%	-	2,5%	47,4
<b>Moyenne Tabac</b>		<b>+6,9%</b>	<b>+23,0%</b>	<b>-12,0%</b>		<b>5,3x</b>	<b>12,4x</b>	<b>#####</b>	<b>13,9x</b>	<b>12,9x</b>	<b>7,2%</b>	<b>2,6x</b>	<b>5,7%</b>	

## Faits marquants du secteur :

-

# Les "Technos"

Opinion secteur :

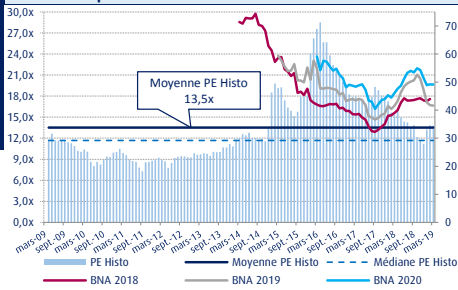


0,7

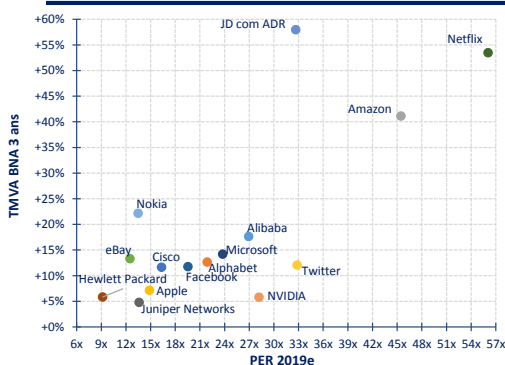
Note sectorielle : 0,7

- Momentum
- Valorisation
- Opinion contrarienne
- Fiabilité des guidances
- Qualité des Fondamentaux

## PER historiques et évolution des BNA Les "Technos"



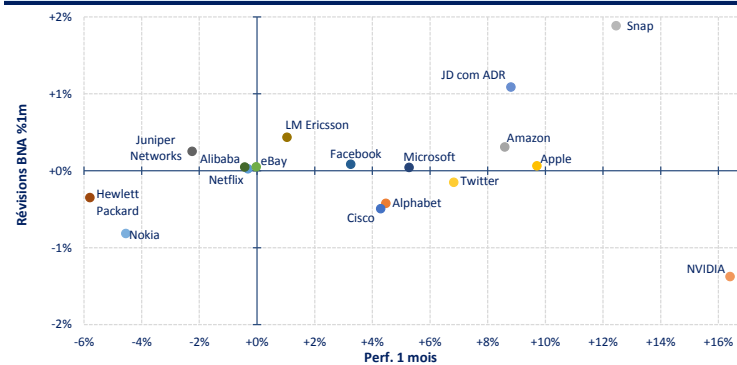
## PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



## Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fonda-mentaux	Fiabilité guidances
Alibaba	U-S	49 856	15,5%	9 604	8,5%	-1,0x		1,0
Alphabet	All.	145 554	22,2%	29 576	15,8%	-1,7x		1,7
Amazon	All.	245 045	6,5%	12 409	15,1%	-0,8x		0,7
Apple	U-S	227 178	24,5%	47 657	25,3%	-1,5x		2,0
Cisco	U-K	46 051	32,0%	12 210	23,6%	-0,7x		3,3
eBay	U-S	9 676	28,2%	2 084	19,0%	0,9x		3,3
Facebook	U-S	61 483	<b>36,4%</b>	19 529	22,4%	-1,4x		0,6
Hewlett Packard	Fr.	27 466	8,9%	2 026	7,8%	1,7x		1,8
Juniper Networks	All.	4 007	16,8%	541	10,0%	-1,4x		2,8
LM Ericsson	Fr.	20 655	8,6%	887	11,4%	-0,7x		1,2
Microsoft	Fr.	110 646	32,7%	30 488	19,1%	-1,1x		3,0
Netflix	U-S	18 049	13,1%	1 665	11,1%	<b>3,1x</b>		1,5
Nokia	Chin.	23 010	10,9%	1 594	10,0%	-0,9x		1,9
NVIDIA	U-S	9 962	31,2%	2 711	<b>25,6%</b>	-1,6x		1,5
Snap	U-S	1 368	<b>-62,8%</b>	-823	<b>-46,5%</b>	2,9x		
Twitter	U-S	3 110	19,4%	594	7,3%	<b>-3,4x</b>		0,3
JD com ADR	U-S	72 982	-0,1%	684	-0,4%	-3,2x		0,2
<b>Moyenne Les "Technos"</b>					<b>14,3%</b>	<b>10,9%</b>	<b>-0,6x</b>	<b>1,7</b>

## Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



## Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA		PER		FCF Yield 2019e	P/AN		Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2019e	2020e		2019e	2019e		
Alibaba	162,5	-0,3%	+31,2%	-0,6%	417 909	8,0x	51,9x	33,7x	26,9x	3,6%	6,5x	0,0%	182,6	
Alphabet	1 048,1	+4,5%	+12,4%	+13,5%	729 031	4,5x	20,1x	25,5x	21,9x	3,7%	3,9x	0,0%	1 196,7	
Amazon	1 585,9	+8,6%	+20,5%	+23,0%	778 687	3,1x	47,9x	65,8x	45,5x	3,2%	13,4x	0,0%	1 889,3	
Apple	169,2	+9,7%	+21,6%	+13,2%	800 130	3,1x	12,7x	16,8x	14,9x	6,7%	8,6x	1,6%	170,4	
Cisco	48,1	+4,3%	+26,2%	+25,9%	212 719	4,5x	13,9x	18,0x	16,3x	6,1%	6,8x	2,5%	49,2	
eBay	33,1	-0,0%	+31,5%	-7,7%	30 265	3,5x	12,4x	14,3x	12,5x	6,4%	7,8x	0,7%	33,3	
Facebook	148,5	+3,2%	+25,1%	+4,3%	423 684	6,4x	17,6x	22,7x	19,5x	2,7%	4,8x	0,0%	175,7	
Hewlett Packard	13,7	-5,8%	+18,4%	-12,0%	18 936	1,0x	11,2x	<b>9,7x</b>	<b>9,1x</b>	6,9%	<b>1,2x</b>	2,9%	15,3	
Juniper Networks	23,6	-2,3%	-1,0%	+8,8%	8 166	1,8x	10,8x	15,4x	13,6x	<b>7,5%</b>	1,9x	2,8%	23,1	
LM Ericsson	8,2	+1,0%	+9,6%	+61,4%	27 042	1,3x	15,1x	24,1x	18,5x	3,0%	3,2x	1,4%	8,3	
Microsoft	105,0	+5,3%	+17,5%	+29,2%	806 994	6,9x	21,0x	26,9x	23,8x	3,8%	9,6x	1,4%	113,3	
Netflix	317,5	-0,4%	+39,2%	+20,7%	138 642	8,3x	<b>63,5x</b>	<b>89,3x</b>	<b>56,1x</b>	-1,9%	<b>21,8x</b>	0,0%	356,1	
Nokia	5,1	-4,6%	+0,9%	+13,1%	28 380	1,2x	<b>10,6x</b>	<b>8,1x</b>	18,6x	1,4%	1,9x	<b>4,0%</b>	6,0	
NVIDIA	159,9	+16,4%	+34,4%	-22,5%	96 908	<b>9,5x</b>	30,0x	39,0x	28,2x	2,7%	10,2x	0,4%	161,9	
Snap	9,8	+12,4%	+93,0%	-30,6%	12 933	9,3x	-	-	-	<b>-2,7%</b>	7,4x	0,0%	7,9	
Twitter	29,3	+6,8%	+15,7%	+13,3%	22 379	6,1x	31,6x	38,4x	32,8x	2,8%	3,4x	0,0%	29,1	
JD com ADR	26,9	+8,8%	+38,9%	-25,5%	32 329	<b>0,5x</b>	-	54,5x	32,6x	3,0%	4,7x	0,0%	26,7	
<b>Moyenne Les "Technos"</b>		<b>+5,7%</b>	<b>+21,6%</b>	<b>+15,4%</b>		<b>5,1x</b>	<b>27,3x</b>	<b>33,4x</b>	<b>26,0x</b>	<b>4,0%</b>	<b>8,5x</b>	<b>0,7%</b>		

Faits marquants du secteur :

# Telecom

## Opinion secteur :



1,1

Note sectorielle : 1,1 ★

Momentum ★

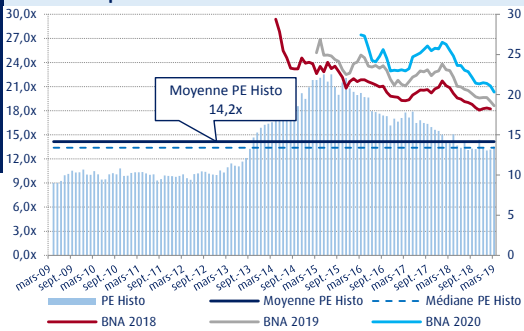
Valorisation ★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

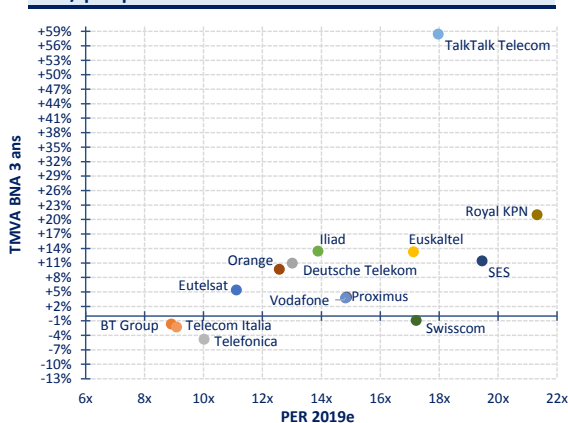
### PER historiques et évolution des BNA Telecom



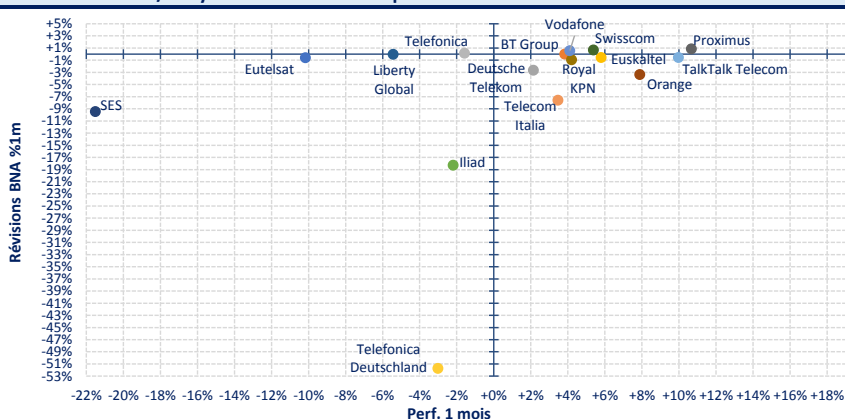
### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Altice Europe	It.	14 192	9,6%	-109	3,5%	5,8x		0,1
BT Group	Fr.	27 381	16,4%	2 474	10,8%	1,6x		3,6
Deutsche Telekom	Finl.	78 647	13,7%	5 072	8,9%	2,3x		0,9
Euskaltel	Esp.	698	21,4%	76	6,0%	4,3x		0,0
Eutelsat	U-K	1 366	41,0%	304	8,8%	2,8x		2,8
Iliad	Esp.	5 229	12,6%	353	7,8%	2,4x		2,8
Liberty Global	All.	10 398	10,0%	355	3,3%	5,7x		0,7
Orange	It.	41 583	14,1%	2 870	8,6%	2,0x		0,5
Proximus	Fr.	5 794	14,6%	535	13,4%	1,2x		2,9
Royal KPN	All.	5 636	15,1%	447	8,7%	2,6x		1,0
SES	Fr.	2 033	25,2%	292	4,8%	2,8x		3,2
Swisscom	Autri.	10 249	17,8%	1 321	11,1%	1,8x		2,7
TalkTalk Telecom	P-B	1 926	6,3%	60	10,6%	3,2x		0,4
Telecom Italia	U-K	18 899	18,2%	1 242	6,7%	3,2x		0,5
Telefonica	All.	48 741	14,5%	3 692	8,4%	2,7x		1,3
Telefonica Deutschlar	Esp.	7 237	-0,1%	-58	-0,1%	1,0x		0,2
Vodafone	Fr.	44 960	10,2%	2 276	4,4%	2,5x		2,3
<b>Moyenne Telecom</b>			<b>15,3%</b>		<b>7,4%</b>	<b>2,8x</b>		<b>1,5</b>

### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Altice Europe	2,3	+18,1%	+36,1%	+68,0%	2 788	2,4x	25,1x	21,7x	-	-	3,6%	-	0,0%	2,7
BT Group	2,6	+3,8%	-6,5%	-2,0%	25 638	1,5x	8,9x	9,5x	8,6x	8,9x	11,4%	1,9x	6,9%	3,3
Deutsche Telekom	14,8	+2,1%	-0,2%	+11,7%	70 165	1,6x	11,7x	10,7x	14,3x	13,0x	9,2%	2,0x	5,1%	16,4
Euskaltel	8,3	+5,8%	+22,0%	+22,6%	1 482	4,2x	19,6x	18,1x	18,7x	17,1x	8,6%	1,5x	4,3%	9,0
Eutelsat	15,6	-10,2%	-9,9%	-3,1%	3 625	4,9x	11,9x	11,6x	11,7x	11,1x	12,9%	1,4x	8,2%	20,7
Iliad	89,5	-2,2%	-26,5%	-46,7%	5 263	1,9x	14,8x	13,5x	15,8x	13,9x	-4,5%	1,4x	0,9%	144,7
Liberty Global	22,2	-5,4%	+17,1%	-20,4%	16 572	4,1x	41,1x	34,4x	70,7x	39,3x	6,3%	4,5x	0,0%	28,4
Orange	14,5	+7,9%	+3,0%	+5,2%	38 466	1,6x	11,1x	10,6x	13,6x	12,6x	8,6%	1,2x	5,0%	16,5
Proximus	25,7	+10,7%	+9,7%	+1,9%	8 297	1,9x	13,1x	12,9x	15,4x	14,9x	6,6%	2,9x	5,7%	23,9
Royal KPN	2,8	+4,2%	+12,0%	+16,0%	11 857	3,1x	20,7x	18,4x	25,3x	21,3x	6,8%	5,2x	4,8%	3,0
SES	13,9	-21,5%	-16,2%	+26,2%	5 239	4,9x	19,4x	17,1x	20,9x	19,5x	9,7%	0,9x	5,8%	20,1
Swisscom	435,5	+5,4%	+3,7%	+2,8%	22 560	2,9x	16,3x	16,4x	17,0x	17,2x	5,9%	2,9x	4,5%	408,9
TalkTalk Telecom	1,3	+10,0%	-2,9%	-4,7%	1 462	1,3x	20,1x	16,0x	25,3x	18,0x	4,1%	6,4x	2,2%	1,3
Telecom Italia	0,6	+3,5%	+14,7%	-28,1%	11 680	1,9x	10,6x	10,1x	9,3x	9,1x	7,6%	0,5x	0,4%	0,6
Telefonica	7,5	-1,6%	+1,2%	-7,0%	38 291	1,7x	11,6x	10,9x	10,6x	10,0x	9,4%	2,0x	5,4%	8,9
Telefonica Deutschland	2,8	-3,0%	-18,1%	-26,7%	8 326	1,4x	-	#####	-	124,8x	9,3%	1,3x	9,6%	3,4
Vodafone	1,6	+4,1%	-9,6%	-28,0%	43 342	1,8x	17,5x	15,8x	18,6x	14,8x	11,6%	0,7x	9,1%	2,2
<b>Moyenne Telecom</b>		<b>+2,4%</b>	<b>+0,2%</b>	<b>-3,3%</b>		<b>2,0x</b>	<b>14,5x</b>	<b>#####</b>	<b>17,0x</b>	<b>17,4x</b>	<b>8,8%</b>	<b>2,0x</b>	<b>5,4%</b>	

### Faits marquants du secteur :

-

# Transport

## Opinion secteur :



1,8

Note sectorielle : 1,8 ★

Momentum

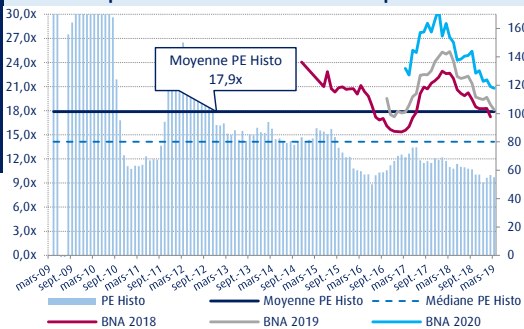
Valorisation ★★★

Opinion contrarienne ★

Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

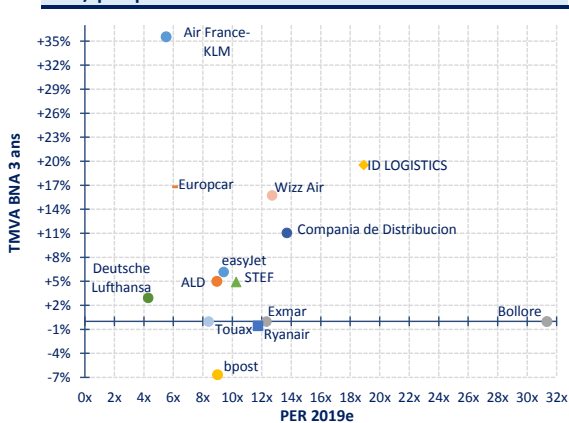
### PER historiques et évolution des BNA Transport



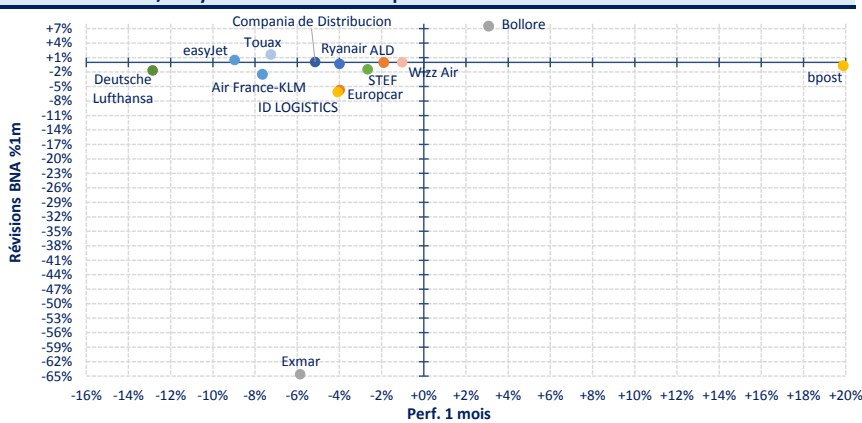
### Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Air France-KLM	Fr.	27 555	4,8%	644	7,6%	1,6x		0,8
ALD	Fr.	9 754	7,4%	565	<b>4,0%</b>	<b>23,9x</b>		
Bollore	Fr.	24 477	6,9%	249		1,6x		1,4
bpost	Belg.	3 821	8,2%	209	14,6%	0,6x		
Compania de Distribu	Esp.	9 481	<b>2,6%</b>	163		<b>-7,0x</b>		
Deutsche Lufthansa	All.	37 657	7,3%	1 986	11,5%	1,0x		
easyJet	U-K	7 558	8,1%	464	10,8%	0,2x		
Europcar	Fr.	3 006	11,0%	162	10,6%	4,5x		
Exmar	Belg.	211	-	13		-		
ID LOGISTICS	Fr.	1 501	4,0%	36		0,3x		
Ryanair	Irel.	7 643	<b>15,4%</b>	966	13,0%	0,5x		
STEF	Fr.	3 403	4,3%	99		2,6x		
Touax	Fr.	167	6,1%	0		3,0x		
Wizz Air	U-K	2 325	12,8%	296	<b>15,3%</b>	-2,9x		
<b>Moyenne Transport</b>			<b>7,6%</b>		<b>10,9%</b>	<b>2,3x</b>		<b>1,1</b>

### PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



### Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



### Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Air France-KLM	10,0	-7,6%	+7,1%	+11,3%	4 286	0,4x	8,5x	7,1x	6,5x	5,5x	<b>12,9%</b>	1,4x	0,3%	11,4
ALD	12,5	-1,9%	+22,1%	-5,8%	5 027	<b>2,4x</b>	<b>32,2x</b>	<b>31,5x</b>	9,4x	9,0x	-11,8%	1,3x	4,7%	15,0
Bollore	4,0	+3,1%	+17,4%	-7,0%	11 729	0,7x	10,0x	8,4x	<b>36,8x</b>	<b>31,3x</b>	9,6%	1,3x	1,5%	4,8
bpost	9,6	+19,9%	+26,7%	-47,6%	1 923	0,6x	7,4x	7,3x	9,1x	9,0x	8,7%	2,5x	<b>8,4%</b>	11,2
Compania de Distribu	21,0	-5,1%	-3,9%	+22,1%	2 779	<b>0,1x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,8x</b>	14,0x	13,7x	5,0%	<b>5,3x</b>	5,3%	24,6
Deutsche Lufthansa	19,6	-12,9%	-0,7%	-24,6%	9 297	0,4x	5,3x	4,8x	<b>4,7x</b>	<b>4,3x</b>	7,5%	0,8x	4,4%	24,1
easyJet	13,0	-9,0%	+0,5%	-30,4%	5 129	0,7x	8,2x	7,9x	10,2x	9,4x	-4,5%	1,2x	5,0%	16,3
Europcar	7,2	-4,0%	-4,5%	-19,9%	1 134	0,9x	8,4x	7,5x	7,0x	6,0x	6,7%	1,2x	4,0%	11,0
Exmar	5,6	-5,9%	-5,4%	+7,2%	321	-	-	-	-	12,3x	-	-	-	8,8
ID LOGISTICS	141,2	-4,1%	+24,3%	-2,6%	795	0,6x	14,1x	11,7x	23,9x	18,9x	3,5%	3,9x	<b>0,0%</b>	171,0
Ryanair	11,7	-4,0%	+9,7%	-27,1%	13 221	1,8x	11,7x	10,8x	12,6x	11,7x	1,8%	2,6x	<b>0,0%</b>	12,9
STEF	84,4	-2,7%	+15,5%	-17,3%	1 040	0,5x	12,6x	11,9x	11,0x	10,3x	4,3%	1,4x	3,1%	97,8
Touax	4,5	-7,2%	-2,6%	-55,2%	31	1,5x	24,6x	17,6x	-	8,4x	<b>-60,9%</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,0%</b>	6,9
Wizz Air	34,9	-1,0%	+7,8%	-7,5%	2 541	0,6x	4,9x	4,2x	15,6x	12,7x	4,8%	2,9x	<b>0,0%</b>	40,3
<b>Moyenne Transport</b>		<b>-3,6%</b>	<b>+9,4%</b>	<b>-15,1%</b>		<b>1,0x</b>	<b>10,6x</b>	<b>9,8x</b>	<b>15,2x</b>	<b>13,6x</b>	<b>4,0%</b>	<b>1,8x</b>	<b>2,5%</b>	

### Faits marquants du secteur :

-

Utilities

Opinion secteur :



1,3

Note sectorielle : 1,3



Momentum



Valorisation

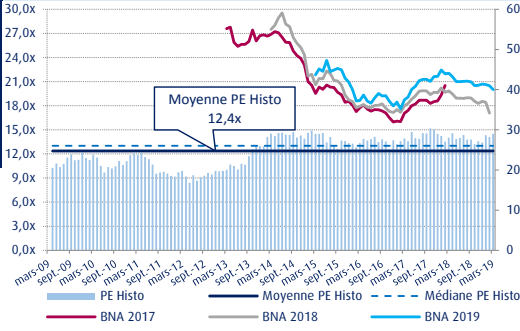
Opinion contrarienne



Fiabilité des guidances

Qualité des Fondamentaux

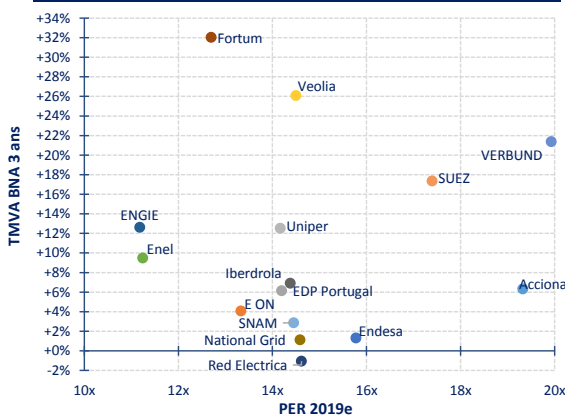
PER historiques et évolution des BNA Utilities



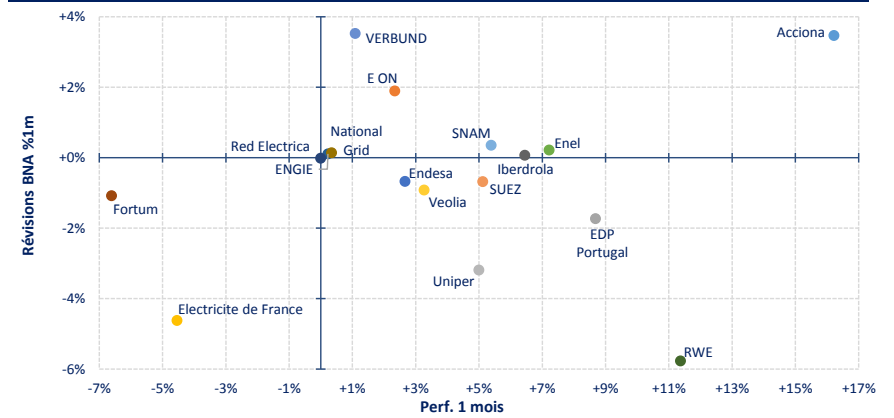
Agrégats financiers (M€)

Sociétés	Pays	CA 2019e	EBIT/CA 2019e	RN 2019e	ROCE 2019e	DN/EBITDA 2019e	Fondamentaux	Fiabilité guidances
Acciona	U-S	6 992	8,5%	267	4,1%	3,6x		2,4
E ON	U-S	34 476	8,7%	1 497	7,0%	0,9x		1,5
EDP Portugal	U-S	16 059	13,1%	836	5,8%	4,2x		3,0
Electricite de France	U-S	72 619	9,3%	2 630	2,8%	3,2x		1,1
Endesa	Suède	20 544	10,2%	1 521	8,5%	1,8x		3,3
Enel	U-S	79 384	13,9%	4 721	10,4%	2,5x		3,0
ENGIE	U-S	64 755	8,6%	2 602	5,5%	2,4x		1,3
Fortum	Finl.	8 358	14,2%	1 128	5,9%	3,2x		3,1
Iberdrola	U-S	37 306	15,4%	3 196	5,9%	3,7x		1,9
National Grid	U-S	18 241	21,8%	2 207	6,1%	5,4x		3,1
Red Electrica	U-S	2 103	53,0%	729	<b>11,4%</b>	3,4x		4,0
RWE	Chin.	13 923	5,9%	706	3,1%	<b>0,5x</b>		1,3
SNAM	Esp.	2 659	<b>53,9%</b>	1 045	8,2%	<b>5,5x</b>		4,0
SUEZ	All.	17 780	7,5%	367	6,2%	3,2x		0,1
Uniper	Port.	75 794	<b>1,0%</b>	465	<b>2,7%</b>	1,3x		
Veolia	Fr.	26 499	6,1%	718	7,6%	2,8x		0,6
VERBUND	Esp.	3 318	25,6%	561	8,1%	1,6x		1,3
<b>Moyenne Utilities</b>			<b>16,3%</b>		<b>6,4%</b>	<b>2,9x</b>		<b>2,2</b>

PER / perspectives de croissance des BNA sur 3 ans



Performances 1m / moyenne révisions BNA dp 1m



Valorisation

Sociétés	Cours (€)	Variation			Capi. B (M€)	VE / CA			PER		FCF Yield 2019e	P/AN 2019e	Rdt 2019e	Objectifs Factset (€)
		1 m	3m	1 an		2019e	2019e	2020e	2019e	2020e				
Acciona	99,3	+16,2%	+37,5%	+60,9%	5 428	1,5x	17,0x	16,4x	21,6x	19,3x	2,6%	1,7x	3,3%	91,4
E ON	9,9	+2,3%	+14,9%	+9,9%	21 481	0,8x	<b>8,8x</b>	<b>8,3x</b>	14,2x	13,3x	-0,6%	<b>3,4x</b>	4,7%	10,3
EDP Portugal	3,5	+8,7%	+17,7%	+13,5%	12 740	1,7x	13,1x	12,2x	15,4x	14,2x	10,0%	1,3x	5,4%	3,6
Electricite de France	12,2	-4,5%	-10,1%	+3,7%	36 650	1,2x	13,3x	11,8x	16,6x	12,5x	<b>-3,0%</b>	<b>0,8x</b>	3,0%	15,5
Endesa	22,7	+2,7%	+14,1%	+27,1%	24 076	1,5x	14,6x	14,6x	15,8x	15,8x	4,1%	2,6x	<b>6,3%</b>	21,6
Enel	5,7	+7,2%	+13,1%	+14,8%	57 973	1,3x	9,1x	8,6x	<b>12,1x</b>	11,2x	8,0%	1,6x	5,7%	5,9
ENGIE	13,3	+0,2%	+8,2%	-2,0%	32 023	0,9x	10,3x	9,2x	12,7x	<b>11,2x</b>	4,9%	0,8x	5,8%	15,9
Fortum	18,2	-6,6%	-4,6%	+4,5%	16 194	2,6x	18,6x	16,5x	14,6x	12,7x	5,2%	1,3x	5,9%	21,1
Iberdrola	7,8	+6,4%	+13,2%	+31,0%	48 842	2,3x	15,2x	14,2x	15,5x	14,4x	1,0%	1,3x	4,6%	7,8
National Grid	9,9	+0,3%	+10,8%	+6,1%	33 555	3,6x	16,4x	15,7x	15,1x	14,6x	-1,9%	1,5x	5,6%	10,6
Red Electrica	19,0	+0,0%	-1,8%	+13,6%	10 258	7,5x	14,1x	14,6x	14,0x	14,6x	6,0%	2,9x	5,6%	18,5
RWE	23,9	+11,4%	+26,0%	+25,0%	14 692	1,1x	18,5x	10,0x	19,9x	12,7x	0,5%	1,9x	3,3%	24,1
SNAM	4,6	+5,4%	+19,9%	+22,7%	15 115	<b>10,4x</b>	19,3x	<b>19,2x</b>	14,8x	14,5x	3,9%	2,4x	5,2%	4,3
SUEZ	11,8	+5,1%	+2,9%	+0,3%	7 297	0,9x	12,3x	11,8x	19,3x	17,4x	<b>11,2%</b>	1,1x	5,5%	12,1
Uniper	26,9	+5,0%	+19,0%	+8,6%	9 841	<b>0,2x</b>	15,4x	10,6x	20,9x	14,2x	4,1%	0,8x	3,9%	25,1
Veolia	19,9	+3,3%	+12,2%	+3,6%	11 023	0,8x	13,3x	12,6x	15,7x	14,5x	5,4%	1,8x	4,8%	21,7
VERBUND	42,8	+1,1%	+14,9%	+81,3%	14 862	5,1x	<b>19,8x</b>	14,7x	<b>26,9x</b>	<b>19,9x</b>	3,7%	2,6x	<b>1,8%</b>	41,6
<b>Moyenne Utilities</b>		<b>+3,2%</b>	<b>+10,5%</b>	<b>+16,9%</b>		<b>2,3x</b>	<b>13,8x</b>	<b>#####</b>	<b>15,6x</b>	<b>13,7x</b>	<b>3,2%</b>	<b>1,6x</b>	<b>4,9%</b>	

Faits marquants du secteur :

-











## Index valeurs &amp; Agenda des prochains événements (V -&gt; Z)

\* PEA-PME

Sociétés	Pays	Secteur	Pages	Date des prochains Evénements
Vallourec	Fr.	Acier/Tubes	p.11	16/05/19 Q1 2019 Earnings Release
Veolia Environnement	Fr.	Utilities	p.51	18/04/19 Annual General Meeting
VERBUND A	Autri.	Utilities	p.51	30/04/19 Annual General Meeting
Vetoquinol *	Fr.	Pharmacie	p.43	17/04/19 Q1 2019 Sales and Revenue R
Vicat	Fr.	Matériaux de Construction	p.36	11/04/19 Annual General Meeting
Vidrala	Esp.	Papier & Emballages	p.41	17/04/19 Q1 2019 Earnings Release
Vilmorin & Cie	Fr.	Chimie	p.21	25/04/19 Q3 2019 Sales and Revenue R
VINCI	Fr.	Infrastructures	p.31	12/04/19 Q1 2019 Guidance Call
Virbac	Fr.	Pharmacie	p.43	11/04/19 Q1 2019 Sales and Revenue R
Visa A	U-S	E-paiement	p.27	02/05/19 Q2 2019 Earnings Release (Pr
Viscofan	Esp.	Food & HPC	p.29	11/04/19 Annual General Meeting
Visteon	U-S	Automobile Equipementier	p.15	25/04/19 Q1 2019 Earnings Release (Pr
Vivendi	Fr.	Media Editeurs	p.39	15/04/19 Shareholders Meeting
Vodafone Group	U-K	Telecom	p.49	14/05/19 Q4 2019 Earnings Release
voestalpine	Autri.	Acier/Tubes	p.11	05/06/19 Q4 2019 Earnings Release
Volkswagen	All.	Automobile Constructeurs	p.14	02/05/19 Q1 2019 Earnings Call
Volkswagen	All.	Automobile Constructeurs	p.14	02/05/19 Q1 2019 Earnings Call
Volvo B	Suède	Automobile Constructeurs	p.14	03/04/19 Annual General Meeting
Vonovia	All.	Immobilier/Distribution	p.30	07/05/19 Q1 2019 Earnings Release
Vulcan Materials	U-S	Matériaux de Construction	p.36	07/05/19 Q1 2019 Earnings Release (Pr
<b>W</b>				
Warehouses De Pau	Belg.	Immobilier/Distribution	p.30	24/04/19 Annual General Meeting
Wendel	Fr.	Services Financiers & Holdii	p.46	14/05/19 Shareholders Meeting
Weyerhaeuser	U-S	Papier & Emballages	p.41	26/04/19 Q1 2019 Earnings Release
Wienerberger	Autri.	Matériaux de Construction	p.36	06/05/19 Annual General Meeting
William Hill Plc	U-K	Loisirs & Hôtels	p.34	15/05/19 Q1 2019 Sales and Revenue R
Wirecard	All.	E-paiement	p.27	25/04/19 Q4 2018 Earnings Call
Wizz Air Holdings	U-K	Transport	p.50	31/05/19 Q4 2019 Earnings Release
Wm Morrison Super	U-K	Distribution alimentaire	p.24	09/05/19 Q1 2020 Sales and Revenue R
Wolters Kluwer	P-B	Media Editeurs	p.39	18/04/19 Annual General Meeting
Workday A	U-S	Logiciels	p.33	28/05/19 Q1 2020 Earnings Release (Pr
Worldline	Fr.	E-paiement	p.27	24/04/19 Q1 2019 Sales and Revenue R
Worldpay A	U-S	E-paiement	p.27	09/05/19 Q1 2019 Earnings Release (Pr
WPP	U-K	Media agences marketing	p.37	26/04/19 Q1 2019 Sales and Revenue R
<b>Y</b>				
Yara International	Norv.	Chimie	p.21	26/04/19 Q1 2019 Earnings Release
<b>Z</b>				
Zalando	All.	Distribution spécialisée	p.25	04/04/19 Bankhaus Lampe German Cor
Zimmer Biomet Hold	U-S	Dispositifs médicaux	p.23	26/04/19 Q1 2019 Earnings Release
zooplus	All.	Distribution spécialisée	p.25	08/05/19 Goldman Sachs European Sm