

La Matinale des Marchés DE LA GESTION CONSEILLÉE

08 janvier 2025

ODDO BHF
BANQUE PRIVÉE

Hier sur les marchés...

CAC 40

7489,35 pts

Veille +0,59%
YTD +1,47%

	Niveau	Veille	YTD		Niveau	Veille	YTD		Niveau	Veille	YTD
Stoxx 600	515	+0,32%	+1,39%	OAT 10 ans	3,30%	-0,40	+10,20	EUR/USD	1,0340	+0,02%	-0,12%
S&P 500	5 909	-1,11%	+0,47%	Bund 10 ans	2,48%	+2,00	+13,60	WTI	74,25	+0,54%	+4,09%
Nasdaq comp.	19 490	-1,89%	+0,93%	Taux US 10ans	4,69%	-1,62	+9,98	Or	2 649	+0,17%	+1,08%
Shanghai	3 230	+0,02%	-3,63%	Taux US 2ans	4,29%	-1,46	+3,49	Bitcoin	96 479	-1,08%	+1,84%

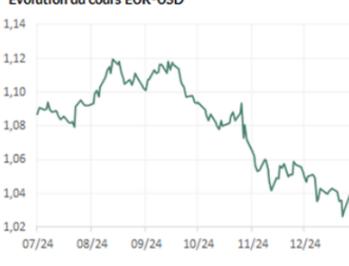
Evolution des indices (base 100, 6 mois glissant)



Evolution des rendements à 10 ans (en %)



Evolution du cours EUR-USD



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, elles ne sont pas constantes dans le temps. Les données utilisées proviennent de Bloomberg. YTD : performance depuis le 1er janvier de l'année en cours



Europe

Paris s'est maintenue en terrain positif mardi, bénéficiant toujours de la vague d'optimisme suscitée par de potentiels droits de douanes américains moins sévères que prévu. Malgré le démenti de Trump, de nombreux titres comme les valeurs pharmaceutiques (Sanofi termine en hausse de 1,26% à 95,85 euros) ou celles du luxe (LVMH clôture en hausse de 1,56% à 644,50 euros, Hermès +1,15% à 2.365 euros et Kering +0,87% à 231,85 euros) exposés à ces tarifs douaniers restent portés par les perspectives de hausses de droits de douanes moins sévères qu'anticipé. Unibail-Rodamco-Westfield a annoncé lundi la vente d'une participation de 15% dans le Westfield Forum des Halles, au centre de Paris, à CDC Investissement immobilier, filiale de la Caisse des dépôts et consignations, pour 235 millions d'euros. L'annonce a été saluée par les investisseurs, l'action du groupe terminant en hausse de 1,35% à 75,30 euros.



Etats-Unis

Wall Street a fini en baisse mardi après la publication de données économiques solides venant alimenter les craintes qu'un rebond de l'inflation qui pourrait pousser la Fed à ralentir le rythme de son assouplissement monétaire. Alors qu'ils avaient initialement enregistré des gains en début de séance, les principaux indices de Wall Street ont basculé après la publication d'un rapport du département américain du Travail montrant une hausse plus importante que prévu du nombre d'offres d'emploi en novembre. A la suite de la publication, le rendement des bons du Trésor américain à dix ans a atteint 4,699%, soit un record depuis avril dernier. Devant la résilience prolongée affichée par l'économie américaine, les marchés ont revu à la baisse leurs attentes concernant l'assouplissement de la politique monétaire de la Fed et repoussé la date à laquelle ils anticipent la première réduction des taux de la banque centrale américaine en 2025. Les traders s'attendent désormais à une probable baisse des taux en juin.

À suivre aujourd'hui...

CHIFFRES MACRO DU JOUR



Etats-Unis : FOMC - Minutes de la réunion du 18 décembre (20h)

LA TENDANCE AUX US



Future Nasdaq +0,06%
Future S&P 500 +0,08%



Secteurs

(+) SECTEUR DEFENSE

Le président Trump a déclaré que les membres de l'OTAN devraient consacrer l'équivalent de 5% de leur production économique à la défense, soit plus du double de l'objectif actuel. Read across positif pour RHEINMETALL, THALES, SAFRAN, AIRBUS, LEONARDO.

(-) SEMICONDUCTEURS

Samsung a annoncé ses résultats préliminaires décevants pour le T4-24. Le CA devrait atteindre 74 à 76 Tn de wons coréens vs 77,2 (css), en hausse de 11%. Le REX devrait être d'environ 6,5 Tn de wons coréens, soit 22% de moins que les attentes du consensus (8,4). La déception est probablement venue du fait que Samsung est à la traîne par rapport à ses rivaux sur le marché de la mémoire (SK Hynix, Micron) pour la fourniture de HBM pour les puces d'IA. Le titre progresse cependant de 3.5% après que le fondateur de Nvidia, Jensen Huang, ait exprimé sa confiance dans la capacité de la société coréenne à résoudre les problèmes techniques liés à sa mémoire haut de gamme, compensant ainsi des résultats trimestriels décevants.



Valeurs

(+) VALLOUREC (Surperformance, OC 21.70€)

Vallourec est prête à verser un dividende en 2025 après avoir atteint son objectif de désendettement plus tôt que prévu : Vallourec a atteint son objectif de dette nette nulle avec un an d'avance. La société a réduit sa dette nette d'un peu plus de 240 M€ au 4ème trimestre. Vallourec prévoit toujours un EBITDA compris entre 800 et 850 millions d'euros pour l'exercice, contre 825,4 millions d'euros à l'origine, et confirme que 80 % à 100 % des flux de trésorerie générés au second semestre 2024 seront éligibles à un retour aux actionnaires. Philippe Guillemot, Président du Directoire, a déclaré : « Notre objectif de rendre Vallourec résistant à la crise est désormais atteint. Nous sommes maintenant prêts à atteindre notre objectif de retour du capital aux actionnaires en versant en 2025 notre premier dividende depuis dix ans. ».

(+) EXOSENS (Surperformance, OC 28€)

Exosens annonce des résultats estimés annuels 2024 supérieurs aux perspectives présentées lors de l'introduction en bourse. Le groupe prévoit des performances solides en 2025 avec une croissance du CA dans le haut de la fourchette 15-20% et une croissance de l'EBITDA ajusté dans le bas de la fourchette 20-25%.

(-) TRIGANO (Surperformance, OC 158€)

Au titre de son premier trimestre, le groupe Trigano publie un chiffre d'affaires en baisse de 17,4% à 769,8 m€. Si cette baisse est plus prononcée que nous ne l'estimions, elle ne constitue pas pour autant une surprise importante dans la mesure où le management avait indiqué qu'il subirait au cours du S1 l'impact des surstocks au sein de la distribution pour environ 4000 véhicules soit environ 200 m€. Pour 2025, le management rappelle que le marché du Camping-car en Europe reste bien orienté avec une progression des immatriculations d'environ 10%. Dans ce contexte, Trigano gagne des parts de marché, tendance qui devrait se poursuivre (bon positionnement prix). L'effort d'ajustement des productions aux besoins des réseaux a été majoritairement réalisé au T1 et la plupart des usines devrait retrouver un rythme de fabrication normatif dans le courant du T2. Opinion Surperformance reconduite avec un OC de 158 €.

(-) DASSAULT AVIATION (Neutre, OC 195€)

Dassault Aviation a publié hier soir des chiffres commerciaux globalement en ligne avec les attentes. Du côté des commandes, pas de surprise pour le Rafale et Falcon termine finalement l'année sur un book-to-bill de 0.8x avec 26 commandes dont 15 sur le seul S2 2024. Si la supply chain semble s'être stabilisée, la faiblesse des livraisons de Falcon montrent que certains goulets d'étranglements persistent. Il faudra attendre une amélioration tangible de la supply chain pour retrouver de la flexibilité dans la production et ainsi offrir des slots sur un horizon plus court aux clients. Nous réitérons notre Neutre et notre OC de 195 €. Toutefois, nous pensons qu'il faudra attendre les signes d'une amélioration tangible de la supply chain ou une commande Rafale Export majeure pour enclencher une nouvelle phase de rerating.

(-) SGS (Neutre, OC 95€)

SGS acquiert pour un montant non dévoilé le calculeur américain d'émissions de gaz à effet de serre Aster Global Environmental Solutions. Fondée en 2019 comme émanation du prestataire de services Environmental Service, la cible de reprise est également active dans le domaine de la compensation carbone, de la sylviculture, des écosystèmes ou encore de la responsabilité entrepreneuriale et sociale.

(-) ROCHE (Sous-performance, OC 250CHF)

Roche a déclaré qu'il finaliserait plus tard mercredi son acquisition de Poseida Therapeutics après que son offre publique d'achat pour toutes les actions en circulation de la société cotée au Nasdaq a reçu l'acceptation d'une majorité d'actionnaires.

(-) REXEL (Neutre, OC 24.50€)

Une interview dans TED Magazine de Roger Little, PDG de Rexel USA, montre que Rexel de discuter activement avec des cibles potentielles (largement attendues), y compris de grandes cibles (probablement moins attendues) : "Je pense que 2025 va être une année record en matière de fusions-acquisitions". L'année 2025 va être très chargée en termes de fusions-acquisitions, Rexel y travaille activement en ce moment. Rexel USA a 6 opportunités actives en ce moment, cela va des opérations de succursales à de très grandes opportunités. Serait-ce un moyen de réduire le risque d'être acquis ? Pour rappel, QXO avait fait de mauvaises affaires et non engagé en septembre.

À retenir du Bureau d'Études

ODDO BHF
CORPORATES & MARKETS

(-) IMMOBILIER EUROPE

Étude - La baisse des taux d'intérêt favorise l'immobilier : nos top picks pour 2025

Le maintien d'un environnement baissier des taux d'intérêt devrait être porteur pour le secteur immobilier en 2025 et lui permettre de continuer à surperformer. Dans ce contexte nous privilégions le commerce et le résidentiel allemand, qualifiés de « safe haven » et plus spécifiquement Covivio, CTP, Merlin Properties, URW, Vonovia et Xior Student Housing pour un potentiel moyen de +30%. Elles sont les plus à même pour nous d'exécuter leur stratégie de croissance / repositionnement. Nous abaissons notre opinion à sous-performance sur Branicks, Cofinimmo, Icade et Patrizia et procédons à 26 ajustements de nos objectifs de cours parmi les 44 valeurs que nous couvrons.

Ces recommandations sont produites par le bureau d'étude de ODDO BHF Corporate & Markets division d'ODDO BHF SCA. ODDO BHF Banque Privée agit en qualité de canal de diffusion des présentes recommandations sans exercer de pouvoir discrétionnaire quant à leur sélection. Ces recommandations sont diffusées par Sébastien BOP, Responsable de l'équipe gestion conseillée au sein de ODDO BHF Banque Privée. Les recommandations diffusées n'ont pas subi de modifications substantielles.

La liste des émetteurs pour lesquels il existe un risque de conflit d'intérêt, l'historique des recommandations ainsi que la date de première diffusion de la recommandation sont accessibles en suivant ce lien : <https://www.oddosecurities.com/#disclaimer>

Conflits d'intérêts personnels

Les personnes en charge de la diffusion de la présente recommandation ont-elles acheté des instruments financiers de l'émetteur concerné par la présente recommandation ? Non

Les personnes en charge de la diffusion du présent document ont-elles perçues une rémunération directement liée à des opérations de service d'entreprise d'investissement ou à un autre type d'opération qu'elles réalisent ou aux frais de négociation qu'elles ou toute personne morale faisant partie du même groupe reçoit ? Non

Les informations concernant le producteur de la recommandation peuvent vous être transmises sur demande.

ODDO BHF est un établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).