

La Matinale des Marchés DE LA GESTION CONSEILLÉE

23 avril 2024

ODDO BHF
BANQUE PRIVÉE

Hier sur les marchés...

CAC 40

8040,36 pts

Veille +0,22%
YTD +6,59%

	Niveau	Veille	YTD	Niveau	Veille	YTD	Niveau	Veille	YTD		
Stoxx 600	502	+0,60%	+4,87%	OAT 10 ans	2,98%	-1,60	+40,80	EUR/USD	1,0655	-0,09%	-3,57%
S&P 500	5 011	+0,87%	+5,05%	Bund 10 ans	2,49%	-1,50	+44,70	WTI	82,85	+0,21%	+14,54%
Nasdaq comp.	15 451	+1,11%	+2,93%	Taux US 10ans	4,61%	-0,19	+72,75	Or	2 327	-1,17%	+11,49%
Shanghai	3 017	-0,89%	+1,43%	Taux US 2ans	4,97%	+0,06	+72,20	Bitcoin	66 538	+0,05%	+56,61%

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

La bourse de Paris achève cette première séance de la semaine sur un gain de 0,22% ; l'indice reste au-dessus des 8040 points. La détente entre L'Iran et Israël soulage les opérateurs. La perspective d'une escalade armée entre les deux belligérants semble s'éloigner. Les opérateurs ont pu apprécier la publication de l'indice flash de confiance des consommateurs européens en zone euro, qui s'est amélioré en avril. A la cote, nous soulignons : Teleperformance (3,2%), Edenred (2,7%) ou encore Unibail rodamco (2,2%) et Alstom (2,25%) : ce dernier a conclu un accord avec Knorr-Bremse AG, pour la vente de son activité de signalisation conventionnelle en Amérique du Nord, pour un prix d'achat d'environ 630 ME.



Etats-Unis

La Bourse de New York a fini en hausse, alors que la semaine sera chargée, avec la publication de nombreux résultats trimestriels d'entreprises, ce qui pourrait donner des indications sur la santé de l'économie américaine. Nous attendons, en particulier, les résultats des titans de la tech : Microsoft, Meta Platforms et Alphabet, qui pourraient offrir un second souffle aux marchés. Les opérateurs attendent également, cette semaine, la publication de nombreux indices économiques, comme le PIB américain, l'indice des prix PCE et celui des dépenses de consommation aux Etats-Unis. Les indices sont restés hésitants toute la séance : après une ouverture en hausse, les gains étaient effacés à la mi-séance, pour clôturer en hausse. A la cote, les méga capitalisations, qui ont souffert la semaine dernière, comme Apple, Amazon et Alphabet, ont terminé en hausse lundi, avec un rebond particulier de Nvidia de 4,4%. À l'inverse, Tesla a perdu 3,40%.

À suivre aujourd'hui...

CHIFFRES MACRO DU JOUR



Zone Euro : PMI manufacturier ; PMI services ; PMI composite (10h00)

Etats-Unis : PMI manufacturier ; PMI services (15h45)

LA TENDANCE AUX US



Future Nasdaq -0,04%
Future S&P 500 -0,11%



Secteurs

(+)SIDERURGIE

Hier soir, les deux plus grands sidérurgistes américains Nucor et Cleveland Cliffs ont annoncé des résultats corrects pour le premier trimestre mais légèrement inférieurs aux attentes, avec, toutefois, une forte demande sur le secteur automobile, Nucor donnant des perspectives prudentes pour le deuxième trimestre.

Les deux sidérurgistes européens les plus exposés aux États-Unis sont ArcelorMittal et SSAB. La lecture croisée est positive pour ArcelorMittal, qui est fortement exposé à l'automobile, moins pour SSAB qui est plutôt orienté vers les infrastructures.



Valeurs

(+)SAP (Neutre, OC 188 €)

Les ventes du T1 ressortent à 8,04 milliards d'euros (consensus : 8,02 milliards d'euros) mais la croissance du chiffre d'affaires Cloud & Software s'est établie à 11%, supérieure aux attentes, grâce, encore une fois, à une résilience impressionnante des revenus Support, tandis que la croissance des revenus du Cloud a été tout juste conforme aux attentes. Les prévisions pour l'exercice 2024 sont réitérées.

(+)NOVARTIS (Neutre, OC 95CHF)

Les ventes du groupe au T1 ressortent supérieures de 4% vs le consensus. La marge EBIT CORE a atteint 38,4% (+340 bp), supérieure au consensus (37,3%).Novartis relève sa guidance 2024 avec : 1/ des ventes en hausse high-single to low double-digit (vs mid single digit) et 2/ un EBIT CORE en croissance low double-digit to mid-teens (vs high single digit).

Bonne publication. Compte tenu des nouvelles prévisions et de l'impact des taux de change pour l'exercice, nous nous attendons à ce que le consensus révisé légèrement son chiffre d'affaires de +3% et son CORE EBIT de 1,5%.

(+)LEGRAND (Neutre, OC 96€)

Legrand a annoncé ce matin l'acquisition d'Enovation (60 M€ de chiffre d'affaires et marge opérationnelle nettement supérieure à celle de Legrand). Enovation est le leader néerlandais des logiciels de santé (pour la surveillance à distance des personnes âgées et dépendantes). Legrand a également racheté un spécialiste indien de la fabrication de serveurs et de racks réseaux (segment datacenter), dont le chiffre d'affaires s'élève à 10 M€.

Le groupe n'a évoqué aucun prix pour les 2 acquisitions. Selon Bloomberg, Legrand aurait versé plus de 500 millions d'euros au fonds de capital-investissement Main Capital Partners pour Enovation, ce qui impliquerait un multiple de plus de 8x les ventes, des multiples que Legrand ne connaît pas. Nous pensons que ces acquisitions ont du sens d'un point de vue stratégique et nous ne sommes pas vraiment surpris par le prix payé pour Enovation. Concernant l'acquisition en Inde, le datacenter est un segment que Legrand connaît déjà (environ 15% du chiffre d'affaires), tout comme l'autonomie (1% du chiffre d'affaires). Au total, cela ajoute 0,8% des ventes.

(~)SANOFI (Surperformance, OC 98€)

Le groupe indique que l'étude de phase 3 Rilzabrutinib LUNA 3 a atteint le critère principal pour la thrombocytopénie immunitaire.

Le médicament est développé pour de nombreuses indications, dont l'asthme et l'urticaire chronique. Ces premiers résultats sont évidemment positifs mais ne peuvent pas donner lieu à des lectures croisées directes pour d'autres indications. Un premier bilan de la relance du pipeline pourrait être fait ce matin mais il convient de rappeler qu'à court terme le principal essai clinique du groupe est le Tolebrutinib dans la sclérose en plaques (résultats mi-année).

(~)RENAULT (Surperformance, OC 55€)

Le CA du T1 est légèrement supérieur à 11,7 milliards d'euros, contre 11,5 milliards d'euros estimés, soit +5,9% en organique, avec un chiffre d'affaires Autos en ligne, à 10,45 milliards d'euros (10,4 milliards d'euros attendus). Le CA issu des services financiers ressort au-dessus des attentes (1,25 milliards d'euros contre 1,11 milliards d'euros). Le carnet de commandes à la fin mars est conforme aux prévisions. Les perspectives pour l'année fiscale sont confirmées.

Publication globalement en ligne mais le consensus pour l'année fiscale pourrait être un peu prudent par rapport aux prévisions. De nouvelles mises à jour sont donc probables car nous nous attendons à ce que le CFO reste confiant, lors de la prochaine conférence téléphonique, qui aura lieu à 08h00 CET.

(-)SAIPEM (Neutre, OC 1,65€)

Le CA du T1 24 ressort en hausse de 18% sur l'année, à 3.05 Md€ (en ligne avec le consensus FactSet de 3.06 Md€). L'EBITDA est de 268 m€, soit une marge de 8.8% (inférieure au consensus de 272 m€), tiré par les métiers de l'offshore. La visibilité est toujours solide, avec un carnet de commandes de 28,7 milliards d'euros, dont 9,1 milliards d'euros à réaliser d'ici fin 2024. Avec un titre en hausse de +51% YTD, cette publication mitigée pourrait décevoir les investisseurs. La société tiendra une conférence call à 10h30.

À retenir du Bureau d'Études

ODDO BHF
CORPORATES & MARKETS

(+)JO & EURO2024

Un impact économique limité mais une opportunité sur de nombreux secteurs – 6 valeurs à privilégier en amont

En amont des Jeux Olympiques d'été et de l'Euro de football 2024, nous identifions 6 valeurs à privilégier : JCDecaux, Accor, Sodexo, Adidas, Unibail-Rodamco-Westfield et EasyJet. Alors que ces deux événements sportifs majeurs ne devraient pas avoir d'impact significatif sur les économies hôtes à moyen terme, les impacts microéconomiques et sectoriels devraient être plus marqués. Les secteurs du tourisme, des transports, des boissons et des biens de consommation devraient être les principaux gagnants. Quelques valeurs des médias et de l'immobilier devraient aussi en bénéficier. Les enjeux ESG seront importants, notamment liés à l'alimentaire et au capital humain.

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 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).