

CRÉDIT



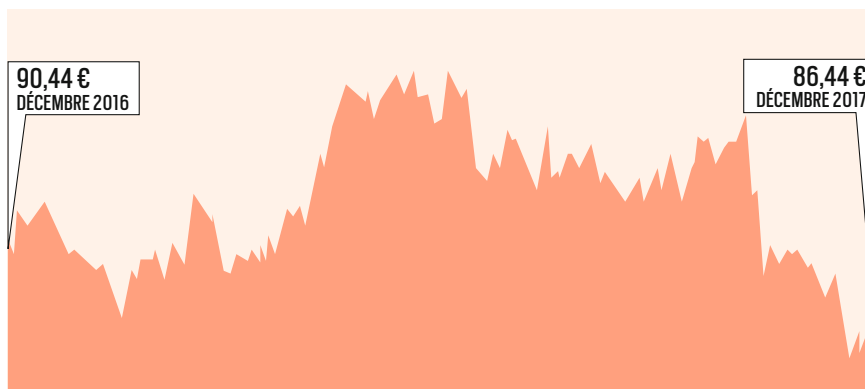
Par Alain Crefcoeur
Président de Patrimundi
1869

Des marchés trop calmes ?

L'avancée des discussions sur la réforme fiscale américaine et l'amélioration des conditions économiques en Europe ont soutenu les indices, ces dernières semaines, dans un contexte de volatilité toujours exceptionnellement basse. Les difficultés politiques d'Angela Merkel ou les tensions avec la Corée du Nord n'ont eu que peu d'effets sur les marchés, et c'est finalement du côté du crédit à haut rendement que sont venues les quelques secousses. Loin des considérations macroéconomiques, les inquiétudes des investisseurs se sont portées sur les résultats de certaines entreprises, clairement pas à la hauteur des attentes. Astaldi, Teva, SFR, plusieurs émissions ont corrigé assez violemment, illustrant les excès de cette chasse au rendement qui a entraîné des taux quasi nuls sur des sociétés pourtant très endettées. Le calme apparent des marchés est trompeur, la prudence et la sélectivité sont de mise. Citons Warren Buffett: « C'est quand la mer se retire que l'on voit ceux qui se baignent nus. »

LA VALEUR DE LA SEMAINE

Cours de l'action Thales
NOTRE CONSEIL : ACHETER



ÉVOLUTION DEPUIS UN AN : - 6 %
ÉVOLUTION SUR TROIS ANS : +99 %

ACTIONNAIRES État (25,82 %), Dassault Aviation (24,76 %)
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL : Patrice Caine

Sauf surprise, le titre de ce leader mondial des hautes technologies pour l'aérospatial, la défense, la sécurité et le transport devrait terminer l'année 2017 sur un recul de son cours de Bourse. La fracture avec le marché remonte à la mi-octobre et la publication d'un chiffre d'affaires du troisième trimestre en décroissance de 1,6 % à périmètre et taux de change constants. Une inflexion de tendance par rapport à la dynamique de la première partie de l'année (+ 5,9 %) que le groupe s'est immédiatement efforcé de minimiser, l'attribuant à un problème de « phasage » dans l'exécution de contrats, sans conséquence sur les objectifs de l'exercice. Ces derniers ont du reste été confirmés sans difficulté et visent une croissance organique de 5 % du chiffre d'affaires, impliquant une accélération de la dynamique au dernier trimestre et un résultat opérationnel

courant de l'ordre de 1,48 à 1,5 milliard d'euros à périmètre et taux de change constants correspondant à une progression de 9 % à 11 %. L'autre déconvenue sanctionnée par le marché concerne la dynamique commerciale, en recul de 14 % sur les neuf premiers mois de l'année. Mais là aussi, ce jugement doit s'apprécier au regard de la commande exceptionnelle de 36 Rafale remportée, l'an dernier, auprès du gouvernement indien. Le volume de nouveaux projets avoisinera cette année les 14 milliards et permettra au groupe de conserver un carnet de commandes très solide, équivalent à plus de deux années d'activité. La visibilité reste donc excellente et la direction anticipe pour 2018 une nouvelle croissance organique de 5 % des facturations et une marge opérationnelle courante comprise entre 9,5 % et 10 % (contre 9,1 % en 2016). ●

LES INDICATEURS PHARES

Cac 40

5 373 pts



Pétrole

65,48 \$



Taux OAT 10 ans

0,48 %

