

L'édition exclusive de MonFinancier Privé

## LES VALEURS À SUIVRE EN 2014



Le retour des grandes introductions en Bourse



La guerre dans les  
Télécom sera sans pitié



Les valeurs  
qui feront 2014



# Choisissez le N°1

Avec les Turbos **Classiques**, Turbos **Illimités**  
et Turbos **BEST** Commerzbank.



Les **Turbos Commerzbank**, de nouvelles émissions tous les jours de bourse.

**PRODUITS PRÉSENTANT DES RISQUES DE PERTE EN CAPITAL ET À EFFET DE LEVIER\*** Ces produits s'adressent à des investisseurs avertis disposant de connaissances spécifiques. Commerzbank recommande aux investisseurs de lire attentivement la rubrique « facteurs de risque » du prospectus. \*Effet de levier: ces produits intègrent un effet de levier qui amplifie les mouvements de cours du sous-jacent, à la hausse comme à la baisse. Plus l'effet de levier sera élevé, plus le risque de perte en capital sera important. Le prospectus d'émission des titres en date du 20 septembre 2010 a été visé par la RAIFIN ayant envoyé un certificat d'approbation à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le prospectus complet, le résumé en français du prospectus et les conditions définitives sont disponibles sur le site [www.bourse.commerzbank.com](http://www.bourse.commerzbank.com). Le résumé en français prospectus et les conditions définitives sont disponibles sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org))

# SOMMAIRE

# EDITO



&

- Edito ..... page 3**
- Les vœux de MonFinancier ..... page 4**
- Le PEA-PME..... page 5**
- La 3D ..... page 6**
- Les valeurs en retard,  
que faut-il en attendre ? ..... page 7**
- Le retour des grandes  
introductions en Bourse ..... page 8**
- Les valeurs opéables ..... page 9**
- Change : L'invité surprise  
qu'il ne faut pas négliger ..... page 10**
- Les valeurs qui profiteront  
le plus du CICE..... page 11**
- La guerre dans les Télécoms  
sera sans pitié ..... page 12**
- Conclusion ..... page 13**

Cher(e) Abonné(e),

L'année 2013 aura été l'année du tournant. Entre la confiance recouvrée en zone euro et l'annonce de la fin du saupoudrage monétaire outre-Atlantique, ce millésime a réservé son lot de surprises. Un CAC qui réalise sa meilleure performance depuis cinq ans avec un gain de 18%... Qui l'eut cru après une année 2012 mouvementée ? Comme on l'avait évoqué dans notre édito de l'an dernier, l'année 2013 aura donc fait la part belle aux actions. L'aéronautique et les financières se sont distinguées, tandis que les valeurs dites défensives ont été exclues de la fête.

Pour certains commentateurs de la place, l'année 2014 sera une année favorable sur les marchés financiers. Le consensus vise entre 8 et 13% de hausse sur la place parisienne. La Fed ayant dissipé la principale source d'incertitude et donc d'inquiétude des marchés sur la réduction du débit du robinet monétaire, cela n'a pas empêché Wall Street d'enquiller les records. Dès lors, une question mérite d'être posée : les arbres montent-ils au ciel ?

Nous n'avons pas de boule de cristal.... En attendant, certaines thématiques, quels secteurs seront susceptibles d'alimenter la gazette boursière en 2014. Toujours dans le flou ? Pas de panique ! Le guide concocté par nos soins vous donnera quelques ingrédients pour garnir votre portefeuille de valeurs qui seront incontournables pour ce nouveau cru 2014. Alors, il ne reste plus qu'à suivre le guide...

**Sabrina Sadgui & Florentine Loiseau**  
Redacteur web, Monfinancier

**Editeur :**  
MonFinancier SA  
17 avenue George V  
75008 PARIS

**Téléphone :** 01 44 70 20 73  
**Mail :** contact-sa@monfinancier.com

**Directeur de la publication :**  
Yannick Hamon

**Rédacteur(s) :**  
Sabrina Sadgui & Florentine Loiseau - Pôle Bourse

**Réalisation :**  
Com'Tools - [www.comtools.fr](http://www.comtools.fr)

**Photographies :**  
iStockphoto

**Remerciements et collaboration :**  
Marc Fiorentino

Les informations fournies dans ce support sont uniquement à titre informatif. Elles ne peuvent en aucun cas servir à la prise de décision des lecteurs dans un investissement ou un non investissement sur un support ou une valeur spécifique. La responsabilité de MonFinancier.com Le Mag' et de son éditeur ne pourra être mise en cause suite à des décisions prises en rapport avec le contenu de la parution. Nous invitons donc nos lecteurs avant toute démarche à consulter un professionnel agréé.

**MONFINANCIER.com**

**LE MAG'**

L'édition exclusive de MonFinancier Privé

## LES VALEURS À SUIVRE EN 2014

Le retour des grandes introductions en Bourse

La guerre dans les Télécom sera sans pitié

Les valeurs qui feront 2014

# 19 Janvier 2014



# L'ACTU DE

.com  
MONFINANCIER

## Nos vœux pour 2014



Toute l'équipe de MonFinancier s'associe à moi pour vous souhaiter une excellente nouvelle année, à vous et à vos proches.

En préambule, je tiens bien entendu à vous remercier sincèrement de votre fidélité et de la confiance sans cesse renouvelée que vous nous témoignez quotidiennement.

Une fois n'est pas coutume, en ce début d'année je tiens également à remercier les équipes de MonFinancier :

- **L'équipe Média**, pour la qualité des informations publiées et les services aux abonnés, sous l'impulsion quotidienne et percutante de Marc Fiorentino
- **L'équipe Produit**, pour la pertinence des opportunités sélectionnées ou construites sur mesure (SCPI, produits structurés, solutions de défiscalisation) permettant la valorisation de votre épargne ou l'optimisation de votre fiscalité
- **L'équipe Back Office** qui concentre quotidiennement ses énergies pour vous apporter un service réactif et de qualité
- **L'équipe de conseillers** enfin, pour son investissement permanent et sa volonté de vous faire bénéficier de son expertise et de son accompagnement patrimonial.

Pour bien démarrer 2014, vous retrouverez dès février toute l'info Bourse et Patrimoine de MonFinancier sur son application mobile.

En attendant, nous travaillons d'ores et déjà au lancement de nouvelles opportunités, produits et services pour votre argent.

Info, produit, conseil, cette année encore nous mettrons tout en oeuvre pour faire entrer votre épargne dans le meilleur des mondes, en conservant notre leitmotiv : objectivité et indépendance.

Bien sincèrement,

**Yannick HAMON**

Président Directeur Général

# Excellente année 2014 !

# LE PEA-PME OU COMMENT PASSER À L'ACTION AVEC DES PETITES PÉPITES

| Nom valeur                  | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|-----------------------------|---------------------|----------|
| Actia Group [ATI]           | 166,14%             | 7,46x    |
| Orolia [ALORO]              | 30,96%              | 14,97x   |
| MGI Digital Graphic [ALMDG] | 116,39%             | 23,33x   |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

Depuis le 1er janvier 2014, les investisseurs peuvent investir dans un plan d'épargne en actions orienté spécifiquement vers les PME. Seules sont éligibles les petites et moyennes sociétés cotées ou non dont l'effectif est inférieur à 5.000 salariés et le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 1,5 milliard d'euros ou dont le total de bilan est inférieur ou égal à 2 milliards d'euros. Ce nouveau produit spécial PME bénéficie des mêmes avantages fiscaux que le PEA, à savoir une exonération du produit des titres détenus (dividendes et plus-values) après cinq ans de détention même s'il est soumis à prélèvements sociaux. Le plafond est fixé à 75 000 euros.

Parmi les valeurs éligibles, on a envie de braquer les projecteurs sur **MGI Digital Graphic (MGID)**. Ce dossier constitue sans nul doute l'une des plus belles pépites technologiques de la Bourse de Paris. Le fabricant d'imprimantes numériques, entré récemment dans l'électronique imprimée et l'impression, affiche en effet un gain de plus de 530% en 5 ans et de 110% en 2013. En octobre 2013, ce fleuron d'Alternext a fait main basse sur Ceradrop, le leader français de l'électronique imprimée et de l'impression 3D. Avec cette opération, MGID s'ouvre un marché de 40 milliards de dollars sur lequel il pourra déployer la capacité d'innovation qui lui a déjà permis de s'imposer dans l'univers des arts graphiques à l'échelle internationale. Le groupe, qui peut se vanter de fournir le Vatican en imprimantes, réalise plus de 70% de son activité à l'étranger et notamment aux Etats-Unis. Il est désormais bien positionné pour

capter la croissance significative de ce marché dans les années à venir.

**Actia Group** est une valeur qui est familière de MonFinancier puisque nous l'avons recommandé à l'achat. Le spécialiste des systèmes embarqués électroniques à haute valeur ajoutée précise avoir bénéficié d'une base de comparaison favorable et du dynamisme de ses deux branches d'activités Automotive et Télécommunications. Malgré un cours qui a progressé de 172% en un an, la société reste cependant décotée en Bourse, avec une capitalisation de 64 millions d'euros pour des fonds propres de plus de 72 millions. La valorisation des bénéfices reste par ailleurs faible, à moins de 8 fois les prévisions 2013 et 6 fois celles de 2014.

On peut également citer **Orolia**, le spécialiste des technologies de recherche et de sauvetage. Mi-décembre, le groupe a réalisé un coup de maître avec la signature d'un protocole d'accord en vue de racheter l'américain Techno-Sciences. Cette acquisition fera d'Orolia le numéro un mondial des systèmes de recherche et sauvetage. D'abord connu pour ses horloges atomiques, Orolia, à force d'acquisitions, est devenu un poids lourd mondial dans le marché du « Search and Rescue ». Et avec la future acquisition de l'américain et de son système COSPAS-SARSAT, la société va étoffer son offre dans l'énorme marché de la surveillance côtière ou d'installations sensibles dans le monde entier. Le groupe Orolia, qui a réalisé 62 millions d'euros de chiffre d'affaires, estime pouvoir franchir la barre des 100 millions dès 2015.

# LA 3D VA-T-ELLE FAIRE FORTE IMPRESSION EN 2014

| Nom valeur              | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|-------------------------|---------------------|----------|
| 3-D Systems [DDD]       | 52,45%              | 75,87x   |
| Groupe Gorgé [GOE]      | 216,96%             | 28,42x   |
| Dassault Systèmes [DSY] | 4,95%               | 23,65x   |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

L'impression 3D a fait parler d'elle en 2013. Et pourtant, cette technologie révolutionnaire n'est pas si récente que cela. Elle existe depuis le début des années 1980. Même Barack Obama croit au potentiel énorme de cette technologie de rupture. Lors de son discours sur l'état de l'Union en février 2013, il a milité pour que l'Amérique investisse dans la création de centres d'impression 3D pour dynamiser l'innovation et créer des emplois. L'impression 3D s'est désormais démocratisée, les particuliers peuvent commander des modèles d'entrée de gamme à partir de quelques centaines d'euros et on en retrouve même dans les rayons de supermarché. Petit à petit, l'impression 3D s'impose dans le quotidien des Français. Alors la 3D va-t-elle faire forte impression en 2014 ?

La société américaine **3 D Systems** est pionnière en la matière. Crée en 1986, l'entreprise a développé un réel savoir-faire. Récemment, le groupe a réalisé un coup de maître en rachetant pour partie Xerox, dont la réputation n'est plus à faire.

On peut également citer une valeur peu connue du grand public. Il s'agit de **Groupe Gorgé**. Six mois après son entrée dans le monde de l'impression 3D, le groupe français commence à s'imposer dans le métier. La nouvelle filiale du Groupe Gorgé, Prodways, a concrétisé pendant le salon Euromold en décembre dernier, une commande d'une machine D35 Producer, imprimante en 3D

destinée au secteur de la santé. Le prix de vente est de l'ordre de 300 000 à 400 000 euros. Le groupe Gorgé a toujours fait en sorte de se positionner dans les industries les plus prometteuses notamment dans les secteurs de l'aéronautique, de l'énergie, de la Défense. Il estime aujourd'hui que le secteur de l'impression 3D est en voie de révolutionner le monde de l'industrie.

**Dassault Systèmes** mérite aussi un détour. Avoir du Dassault Systèmes dans son portefeuille, c'est jouer cette innovation sans se positionner sur les titres des fabricants de ces machines. Le groupe basé à Vélizy a une position de leader sur les logiciels 3D (28% du marché). Le groupe a enrichi son offre 3D avec l'acquisition de RTT, début décembre. Parmi les clients de RTT figurent des noms prestigieux et connus du grand public à l'instar d'Hugo Boss, Adidas, Airbus Group, Electrolux etc.

Outre une application industrielle, l'impression 3D a fait son apparition là où on ne l'attend pas. Des chercheurs sont parvenus à imprimer en 3D des cellules souches embryonnaires et ouvrent ainsi la voie à l'enjeu suprême de la médecine régénérative : la création d'organes humains entiers et fonctionnels. Le rêve fou est aujourd'hui à portée de souris, pour imaginer un corps humain réparable à l'infini. De la médecine fiction aujourd'hui peut-être. Mais qu'en sera-t-il de demain...

# LES VALEURS EN RETARD, QUE FAUT-IL EN ATTENDRE

| Nom valeur         | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|--------------------|---------------------|----------|
| CGG [VIV]          | -47,45%             | 14,46x   |
| Alstom [ALO]       | -19,81%             | 8,48x    |
| Saint Gobain [SGO] | -11,80%             | 4,4x     |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

*L'année boursière 2013 a été un très bon cru. Mais certaines valeurs n'ont pas su ou pas pu monter dans le train de la hausse. Les investisseurs ont joué les contrôleurs, les fraudeurs ont été priés de sortir du train. Les raisons sont multiples, résultats décevants, projections trop conservatrices... Place désormais au pardon ?*

**CGG** a subi les foudres des investisseurs en 2013 avec un titre qui a reculé de 45% en un an. Deux avertissements sur résultats quasi successifs, il n'en fallait pas moins pour écorner une confiance déjà bien précaire sur le dossier. La réaction des opérateurs semble épidermique alors que le groupe a consenti de nombreux efforts pour réduire sa base de coûts. Ainsi, la marge opérationnelle du groupe devrait nettement se redresser: elle est attendue à 14,5 % cette année et à 16,9 % en 2014, contre 9,6 % l'an dernier. Les dirigeants ont présenté un programme plutôt apprécié des observateurs. Il vise à réduire l'importance de l'activité, cyclique, d'acquisition de données sismiques au profit du pôle GGR (géologie, géophysique, réservoir). Le mouvement permettra d'améliorer la marge opérationnelle du groupe de 4 points tout en réduisant la volatilité des résultats.

**Alstom** est l'autre valeur délaissée de l'année 2013. Et pourtant, elle a de la ressource. Le cours de l'action ne reflète pas au mieux ses succès commerciaux et technologiques. Mais aussi le marché n'a pas intégré la future cure d'amaigrissement. L'industriel estime entre 150 et 200 millions d'euros par an, les coûts de restructuration. Ils sont censés générer

1,5 milliard d'euros d'économies récurrentes à horizon d'avril 2016. La vente d'actifs non stratégiques serait aussi en projet... Le groupe espère en retirer de ces cessions de un à deux milliards d'euros de recettes à l'horizon décembre 2014. Avec ce plan de réductions de coûts, Alstom table sur une croissance organique « modeste » en 2013-2014 et sur une marge opérationnelle stable. Cet indicateur à vocation à s'améliorer ensuite pour atteindre environ 8% «dans les deux à trois ans suivants».

La Bourse n'a également pas été tendre avec le dossier **Saint-Gobain**. La conjoncture économique difficile en 2012 a pesé très fortement sur les résultats de Saint-Gobain. Un désintérêt s'est alors manifesté chez les investisseurs ramenant les cours sur des niveaux attractifs. Depuis de l'eau a coulé sous les ponts...Après un premier semestre difficile, le spécialiste des matériaux de construction anticipe un redressement de son résultat d'exploitation. Saint-Gobain reste par ailleurs toujours attentif au moindre dérapage de sa dette. Pour la contenir, le groupe a cédé Verallia North America et plus récemment son métier de revêtements en fibre-ciment aux États-Unis à Plycem USA, filiale du groupe mexicain Elementia.. Aussi, le géant des matériaux de construction a obtenu une extension de la maturité de 4 milliards d'euros de lignes bancaires non tirées. Le Marché prendra-t-il acte de ces efforts ?

# LE RETOUR DES GRANDES INTRODUCTIONS EN BOURSE

| Nom valeur         | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|--------------------|---------------------|----------|
| Vivendi [VIV]      | 13,18%              | 13,82x   |
| GDF Suez [GSZ]     | 5,32%               | 12,70x   |
| Total [FP]         | 11,82%              | 8,71x    |
| Atos [ATO]         | 21,42%              | 13,82x   |
| Alstom [ALO]       | -19,81%             | 8,48x    |
| Saint Gobain [SGO] | -11,80%             | 4,4x     |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

Des marchés apaisés, c'est un terreau idéal pour des opérations d'introductions en Bourse. Et la Bourse de Paris n'a pas fait exception. Comme en 2013, des opérations d'envergure sont attendues de pied-ferme par les investisseurs. Certaines sociétés sont sorties du bois et ne cachent pas leur intention de faire coter leur filiale en Bourse. C'est le cas de **Vivendi**. Le conseil d'administration du conglomérat a confirmé le projet de scission de **SFR**. Deux véhicules seront ainsi cotés en Bourse, bien différenciés et évalués selon les normes propres à leur métier. Ce n'est pas la seule opération de scission introduction en Bourse qui est dans les clous. **Gaztransport & Technigaz (GTT)**, numéro un mondial des systèmes de confinement à membrane pour le transport du gaz naturel liquéfié (GNL) et filiale de **GDF Suez** et **Total** a annoncé mi-décembre avoir enregistré son document de base. Elle intervient dans quatre secteurs : la conception de système de confinement dans les méthaniers, les FPSO (unités flottantes de production, stockage et déchargement de GNL), les FSRU (unités flottantes de stockage et regazéification) et les réservoirs terrestres.

**Atos Wordline**, la filiale d'Atos spécialisée dans les paiements électroniques entend elle aussi faire son apparition sur la cote parisienne. La maison mère **Atos** a vendu la mèche à l'occasion d'une journée analystes, en novembre dernier. Atos Wordline vise à produire une croissance annuelle moyenne

de 5% à 7% sur la période 2014-2016 et une hausse de plus de 200 points de base de sa marge opérationnelle avant amortissements et dépréciations en 2016 par rapport à 2013.

L'assureur-crédit **Coface**, la division transports **d'Alstom**, **Spie**, le spécialiste dans l'ingénierie électrique ou encore Elior, le spécialiste de la restauration collective pourraient alimenter le cortège des prétendants à une entrée en Bourse. Pour ce dernier, le conseil de surveillance a validé l'idée d'une introduction en Bourse du groupe de restauration collective « à l'horizon 2014-2015 ». **Euronext**, le gestionnaire des Bourses de Paris, d'Amsterdam, de Bruxelles et de Lisbonne, est également attendu pour la fin du premier semestre 2014.

En plus de ces opérations d'envergure, des entreprises de taille modeste feront leur entrée en Bourse. La récente création du PEA-PME poussera peut être les sociétés les moins téméraires à franchir le Rubicon boursier. Et il ne faut pas oublier les autres gros dossiers qui restent toujours en suspens. Outre la société de capital investissement **Agrégator Capital** ou le casinotier **Groupe Barrière**, Verallia, la filiale de **Saint-Gobain** dont l'introduction a été maintes fois repoussée en raison de conditions de marchés déplorables... On pensait l'opération pliée pour 2013. Mais il n'en fut rien. Ce dossier sera-t-il le serpent de mer des introductions en Bourse ?

# LES VALEURS OPÉABLES : DU MARIAGE DANS L'AIR ?

| Nom valeur           | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|----------------------|---------------------|----------|
| Arkema [AKE]         | 2,61%               | 11,89x   |
| Albioma [ALBIO]      | 10,97%              | 13,64x   |
| Edenred [EDEN]       | -3,24%              | 23,59x   |
| Alès Groupe [PHY]    | 3,23%               | 17,49x   |
| Fimalac [FIM]        | 29,93%              | 15,43x   |
| Tessi [TES]          | 17,30%              | 11,42x   |
| Rougier [RGR]        | -18,39%             | 62,09x   |
| Maurel et Prom [MAU] | -9,02%              | 12,78x   |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

*Alors qu'aux Etats-Unis, les OPA sont annoncées à tour de bras, en France par contre, ce type d'opération est moins habituel. Mais cette année, plusieurs facteurs ont donné un gros coup de fouet aux rachats. Les sociétés sont désendettées, les coûts de financement restent bas et l'amélioration des perspectives économiques donne aux dirigeants une meilleure visibilité sur leur activité. Au cours du seul mois de juillet 2013, six grosses opérations ont animé le marché parisien. Publicis a annoncé son mariage avec l'américain Omnicom ; Schneider a acquis son concurrent britannique Invensys ; Essilor International a eu le coup d'œil pour faire main basse sur le fabricant américain de verres ophtalmiques Transitions Optical...*

**Arkema** est souvent citée comme valeur opéable. Le chimiste a fait l'objet à de nombreuses reprises de marques d'intérêt de concurrents. Il n'y a plus d'actionnaire de référence depuis la sortie de Groupe Bruxelles Lambert. **Albioma**, le producteur d'électricité pourrait se faire avaler par plus gros que soi comme GDF Suez et Total tandis qu'**Edenred** pourrait avoir un ticket avec Mastercard ou Compass.

Pour la deuxième année consécutive, **Alès Groupe** revient dans notre sélection de valeurs opéables. Le spécialiste des cosmétiques et des soins capillaires connu pour ses marques Lierac, Phyto et Caron. Principal actionnaire

avec 80% du capital entre ses mains, le président fondateur Patrick Alès, âgé de 82 ans, pourrait décider de sortir le dossier de la cote...

**Fimalac** pourrait faire également l'objet d'un retrait de la cote. Il n'est pas exclu que Fimalac souhaite lancer un nouveau programme de rachat d'actions....Déjà menées par le passé, de telles opérations avaient permis à Marc Ladreit de Lacharrière, actionnaire majoritaire et président-directeur général du groupe, de renforcer sa présence dans le capital, dont il détient près de 80% pour 90% des droits de vote. **Tessi**, dont le fondateur détient 54% des parts du spécialiste du traitement de flux, et **Rougier** sont eux susceptibles de faire l'objet d'une offre publique de retrait, notamment le spécialiste du bois tropical qui se dit déçu par la Bourse car elle valorise mal ses actifs africains.

Comme **Alès Groupe**, **Maurel & Prom** est qualifié de serpent de mer sur le front des OPA. Une véritable arlésienne tant les rumeurs sont récurrentes sur l'éventuel intérêt d'un grand producteur d'hydrocarbures pour la société présidée par Jean-François Hénin. Ce dernier ne s'est jamais caché de vouloir s'adosser à un groupe pétrolier plus important. Un jour c'est un chinois, un autre c'est un groupe indien ; même Shell a été cité. Mais Jean-François Hénin ne cédera pas son joyau à n'importe quel prix...

# CHANGE : L'INVITÉ SURPRISE QU'IL NE FAUT PAS NÉGLIGER DANS VOTRE SÉLECTION

| Nom valeur            | Variation sur 1 an* | PER 2014       |
|-----------------------|---------------------|----------------|
| <i>Essilor [EI]</i>   | <b>5,49%</b>        | <b>23,65x</b>  |
| <i>Peugeot [UG]</i>   | <b>62,43%</b>       | <b>168,77x</b> |
| <i>Renault [RNO]</i>  | <b>55,41%</b>       | <b>7,06x</b>   |
| <i>Valeo [FR]</i>     | <b>116,49%</b>      | <b>12,37x</b>  |
| <i>Faurecia [EOJ]</i> | <b>106,94%</b>      | <b>10,72x</b>  |

Ce fut l'invité surprise des publications de résultats en 2013. Une thématique au cœur de la rentabilité des entreprises : les variations de changes. La série noire de profit warning d'entreprises aussi différentes qu'Hermès Intl, Edenred, ou encore Vallourec, montre à quel point l'évolution des monnaies peut littéralement plomber la rentabilité des entreprises.

Jusqu'à peu, les entreprises dont l'activité était fortement exposée aux marchés émergents étaient les chouchous des investisseurs. Mais la chute des devises émergentes survenue au cours de l'année à renversé la donne. Au départ, c'est la perspective du « tapering » (comprenez fermeture progressive du robinet à liquidités de la banque centrale américaine) qui a provoqué une forte dépréciation des devises émergentes. Cette chute, parfois vertigineuse, des devises émergentes (réal brésilien, livre turque, Rand sud africain) a joué de vilains tours aux entreprises et par ricochet à l'investisseur. Désormais pour les analystes, toutes multinationales exposées aux pays émergents, et plus encore au Brésil, à l'Inde ou à la Russie, sont susceptibles de décevoir par rapport aux prévisions.

Dans leur ligne de mire, on trouve les secteurs des biens d'équipements (Schneider Electric, EADS) l'alimentation (Danone), les biens de consommation (L'Oréal, LVMH, Seb), de la

distribution (Carrefour, Casino), ou encore de la chimie (Air Liquide, Arkema).

On devrait aussi ajouter, toutes les entreprises qui produisent dans une monnaie forte et qui vendent dans une devise locale faible, ou qui a tendance à se déprécier. La chute du yen, de près d'un quart face à l'euro et face au dollar, a ainsi plombé le secteur du luxe (LVMH, Hermès Intl), mais aussi des boissons (Pernod Ricard, Remy Cointreau).

Quoi qu'il en soit, le fantasme des pays émergents perçu comme un eldorado, ne résiste pas à la volatilité des monnaies. Mais la morale de cette fable, c'est que certains secteurs pourraient tirer leur épingle du jeu Sur leur marché domestique. Comme c'est le cas d'**Essilor**. Et en choisissant de produire localement, ce qui permet de ne pas perdre en compétitivité. Un secteur mal aimé depuis quelques années maintenant, les constructeurs automobiles (**Renault, Peugeot**) mais aussi les équipementiers (**Valeo, Faurecia**) pourraient retrouver les faveurs des investisseurs.

Le particulier peut aussi profiter de la volatilité des monnaies. En investissant dans des entreprises dont la compétitivité est « artificiellement » boostée par la faiblesse de leur monnaie.

\*cours arrêtés au 07/01/2014

# LES VALEURS QUI PROFITERONT LE PLUS DU CICE

| Nom valeur                 | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|----------------------------|---------------------|----------|
| Vinci [DG]                 | 31,16%              | 13,28x   |
| GDF Suez [GSZ]             | 5,32%               | 12,70x   |
| Eiffage [FGR]              | 19,17%              | 12,14x   |
| Veolia Environnement [VIE] | 31,57%              | 23,25x   |
| Sopra [SOP]                | 54,66%              | 11,54x   |
| Altran [ALT]               | 14,06%              | 11,08x   |
| Ausy [OSI]                 | 36,49 %             | 8,92x    |
| Adthink Media [ALADM]      | -22,50 %            | 18,85x   |
| 1000Mercis [ALMIL]         | 26,58 %             | 15,93x   |
| Maximiles [ALMAX]          | -22,07 %            | 133,33x  |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

Inspiré du rapport Gallois, le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) a pour objectif de redonner de la compétitivité des entreprises et de restaurer les marges tricolores, alors que ces dernières sont parmi les plus faibles d'Europe. Une bouffée d'oxygène pour certains secteurs, qui coûtera près de 20 milliards au contribuable.

Le CICE est un crédit d'impôt dont l'effet direct est de réduire la facture fiscale de l'entreprise. En 2014, les sociétés employant des salariés dont la rémunération est comprise entre le smic et 2,5 fois le smic percevront 6% de la rémunération brute de ces employés. Alors que selon le ministère du Travail, 83% de la masse salariale est située sous la barre de 2,5 Smic (entre 1.425,67 et 3.564,175 euros par mois), toutes les entreprises sont donc peu ou prou concernées. Mais certaines en profiteront plus que d'autres.

A commencer par les sociétés qui emploient les plus gros effectifs, souvent peu qualifiés, et par conséquent mal rémunérés. Le secteur de l'industrie, à l'image des sociétés de construction, comme Vinci et Eiffage devrait ainsi capter la part la plus importante de ce crédit d'impôt. Pour ce secteur, Société Générale a estimé l'impact à 17% de ses résultats en 2014,

soit près de 70 millions d'euros.

Autres gagnantes du CICE qui ont une masse salariale élevée, les entreprises du secteur de la grande distribution, et des services aux collectivités. Carrefour, qui emploie environ 10 millions de personnes en France, bénéficierait d'un crédit d'impôt d'environ 125 millions d'euros, quand il serait de 105 millions pour **GDF SUEZ**. Quant à **Veolia Environnement**, Exane a estimé l'impact du CICE à 18%.

Mais au delà de la masse salariale, ce sont d'abord les entreprises qui versent les salaires les plus faibles, ou qui emploient une main d'œuvre peu qualifié qui profiteront le plus du CICE. On peut donc citer le secteur automobile (Peugeot, Renault, Michelin), mais surtout les SSII dont la main d'œuvre est souvent jeune. Pour des sociétés comme **Sopra**, **Altran** ou encore **Ausy**, l'impact sur le résultat serait compris entre 10 et 20%.

Une étude de l'institut COE-Rexecode souligne de son coté que les services aux particuliers serait l'un des secteurs où l'impact du crédit d'impôt sera le plus important. Les PME cotées dans ce secteur d'activité comme **Adthink Media**, **1000Mercis**, ou encore **Maximiles** devraient à travers le CICE bénéficier d'un impact sur les résultats compris entre 8 et 12%.

# LA GUERRE DANS LES TÉLÉCOMS SERA SANS PITIÉ

| Nom valeur    | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|---------------|---------------------|----------|
| Vivendi [VIV] | 13,18%              | 13,82x   |
| Iliad [ILD]   | 17,65%              | 23,45x   |
| Bouygues [EN] | 26,82%              | 11,39x   |
| Orange [OR]   | 8,58%               | 8,97x    |

\*cours arrêtés au 07/01/2014

*La bataille des prix dans la 4G bat son plein et la guerre devrait se poursuivre en 2014.*

Free, la filiale d'**Iliad** a une nouvelle fois bousculé le paysage mobile français en intégrant sans surcoût l'accès à son réseau 4G sur ses deux forfaits à 2 euros et à 19,99 euros. Un grand coup de Xavier Niel, qui a réussi à semer à nouveau la pagaille chez ses concurrents. Mais si Free a réussi son coup de com, pour les concurrents, la 4G de Xavier Niel ne tiendrait pas la comparaison, notamment parce que son réseau est limité.

La riposte n'a d'ailleurs pas tardé à venir. Les trois opérateurs historiques, **Orange**, **SFR** et **Bouygues Telecom** ont dû se précipiter pour s'adapter en alignant leurs prix sur celle de Free. Bouygues Telecom a riposté en proposant une nouvelle offre d'abonnement sans engagement à l'Internet fixe et sans relèvement de prix. L'opérateur télécoms Orange annonçait quant à lui qu'à partir du 9 janvier 2014, Sosh, sa marque sans engagement, intégrera la 4G au forfait mobile à 24,99 euros par mois incluant 5Go d'internet mobile.

Alors qu'en général, les grands patrons évitent de s'écharper en public, la bataille de la 4G tourne à la crise de nerfs. Stéphane Richard, le PDG d'Orange, affirmait que l'offre de Free, « c'est du vent » qualifiant au passage le PDG de Free de « roi de l'embrouille ». Xavier Niel s'en prend à Martin Bouygues, qu'il qualifie d'« héritier ». Martin

Bouygues répond par la provocation dans les colonnes du figaro avec une petite phrase « Que Xavier Niel fasse la même chose s'il en est capable », après avoir dévoilé sa nouvelle offre. Bonne ambiance....

Pour les analystes, l'annonce de nouvelles offres tarifaires dans les télécoms relance la guerre des prix et va peser sur les revenus du secteur au-delà de 2014. Car outre la guerre de la 4G, Bouygues menace de casser les prix dans le fixe, la vache à lait du groupe Iliad. En effet, ce sont les confortables marges de 40% que Free fait dans le fixe, qui lui permettent de financer une stratégie de prix agressive dans le mobile. La menace est donc prise au sérieux. Or, si Bouygues casse les prix sur le fixe, cela aura forcément un impact sur la concurrence.

Une compétition croissante qui pèsera inévitablement sur la rentabilité des opérateurs. D'ailleurs la plupart des analystes s'attendent à ce que 2014 soit encore une année difficile pour les groupes de télécommunications. Au point qu'Arnaud Montebourg, le ministre du Redressement productif, fustige une « guerre des prix ravageuse » qui pourrait faire « un mort » chez les opérateurs.





# LES VALEURS QUI FERONT 2014

| Nom valeur                  | Variation sur 1 an* | PER 2014 |
|-----------------------------|---------------------|----------|
| 1000Mercis [ALMIL]          | 26,58 %             | 15,93x   |
| 3-D Systems [DDD]           | 52,45%              | 75,87x   |
| Actia Group [ATI]           | 166,14%             | 7,46x    |
| Adthink Media [ALADM]       | -22,50 %            | 18,85x   |
| Albioma [ALBIO]             | 10,97%              | 13,64x   |
| Alès Groupe [PHY]           | 3,23%               | 17,49x   |
| Alstom [ALO]                | -19,81%             | 8,48x    |
| Altran [ALT]                | 14,06%              | 11,08x   |
| Arkema [AKE]                | 2,61%               | 11,89x   |
| Atos [ATO]                  | 21,42%              | 13,82x   |
| Ausy [OSI]                  | 36,49 %             | 8,92x    |
| Bouygues [EN]               | 26,82%              | 11,39x   |
| CGG [VIV]                   | -47,45%             | 14,46x   |
| Dassault Systèmes [DSY]     | 4,95%               | 23,65x   |
| Edenred [EDEN]              | -3,24%              | 23,59x   |
| Eiffage [FGR]               | 19,17%              | 12,14x   |
| Essilor [EI]                | 5,49%               | 23,65x   |
| Faurecia [EO]               | 106,94%             | 10,72x   |
| Fimalac [FIM]               | 29,93%              | 15,43x   |
| GDF Suez [GSZ]              | 5,32%               | 12,70x   |
| Groupe Gorgé [GOE]          | 216,96%             | 28,42x   |
| Iliad [ILD]                 | 17,65%              | 23,45x   |
| Maurel et Prom [MAU]        | -9,02%              | 12,78x   |
| Maximiles [ALMAX]           | -22,07 %            | 133,33x  |
| MGI Digital Graphic [ALMDG] | 116,39%             | 23,33x   |
| Orange [OR]                 | 8,58%               | 8,97x    |
| Orolia [ALORO]              | 30,96%              | 14,97x   |
| Peugeot [UG]                | 62,43%              | 168,77x  |
| Renault [RNO]               | 55,41%              | 7,06x    |
| Rougier [RGR]               | -18,39%             | 62,09x   |
| Saint Gobain [SGO]          | -11,80%             | 4,4x     |
| Sopra [SOP]                 | 54,66%              | 11,54x   |
| Tessi [TES]                 | 17,30%              | 11,42x   |
| Total [FP]                  | 11,82%              | 8,71x    |
| Valeo [FR]                  | 116,49%             | 12,37x   |
| Veolia Environnement [VIE]  | 31,57%              | 23,25x   |
| Vinci [DG]                  | 31,16%              | 13,28x   |
| Vivendi [VIV]               | 13,18%              | 13,82x   |

\*cours arrêtés au 07/01/2014 - Ordre Alphabétique des Nom Valeurs