

RETROUVEZ
CHAQUE JOUR
EN DIRECT
NOS COMMENTAIRES
ET ANALYSES
SUR INVESTIR.FR



Les Actions

MOI, GÉRANT...



**HARRY
WOLHANDLER**
GÉRANT D'HAMILTON SMALL CAPS

Une montée en gamme profitable

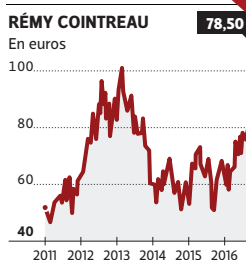
Nous avons acquis des titres Rémy Cointreau fin juillet après la publication de son chiffre d'affaires du premier trimestre à l'occasion duquel la société s'est dite plus optimiste pour la seconde partie de l'année. La publication du 18 octobre relative aux ventes semestrielles a confirmé le retour à la croissance, avec une hausse organique plus forte que prévue au deuxième trimestre (+ 7,4 %) de l'exercice 2016-2017. Ce rebond est à mettre au crédit du cognac Rémy Martin, son principal centre de profit, et de deux marchés clés, la Chine et les Etats-Unis. Après trois années difficiles, Rémy Cointreau a renoué avec une forte croissance en Chine, où ses eaux-de-vie haut de gamme sont à nouveau plébiscitées. Le groupe a, par ailleurs, confirmé son objectif d'augmentation du résultat opérationnel courant à taux de change constants sur l'ensemble de l'exercice clos fin mars. Le management confirme sa stratégie de montée en gamme et cible le leadership mondial des spiritueux d'exception (bouteille à plus de 50 \$ - segment représentant 9 % du marché mondial et en croissance de 10 % en moyenne ces cinq dernières années). Rémy Cointreau vise ainsi à moyen terme de 60 à 65 % de son chiffre d'affaires sur ce segment, contre 40 % cette année, et une marge opérationnelle courante de 18 à 20 % à comparer aux 16,2 % de 2014-2015 et aux 17 % de 2015-2016.

« **VERS UNE MARGE
OPÉRATIONNELLE
COURANTE DE 18
À 20 %** »

ALIMENTATION

Les tendances données ces derniers jours par nos grands producteurs de cognac vont toutes dans le même sens : l'activité en Chine est bien repartie, après trois années déprimées par les mesures de lutte contre la corruption et par le ralentissement économique. Comme LVMH (avec Hennessy) la semaine passée et Pernod Ricard jeudi (lire page 6), Rémy Cointreau a rassuré, mardi, la communauté financière. Cette dernière a apprécié la nette accélération de la croissance durant les trois mois d'été.

Pour le premier semestre clos le 30 septembre, le groupe de la famille Hériard-Dubreuil a réalisé un chiffre d'affaires de 513,4 millions d'euros, en augmentation de 2,5 %. A devises et périmètre constants, l'amélioration aurait atteint 4,1 %, une progression réalisée au deuxième trimestre (+ 7,4 %), alors



que la croissance interne avait été nulle d'avril à juin. L'évolution est encore plus spectaculaire pour les marques propres à Rémy Cointreau, compte tenu de la fin du contrat de distribution des champagnes Charles et Piper-Heidsieck.

Pour ce qui est des cognacs Rémy Martin, qui assurent près des deux tiers de l'activité du groupe et l'essentiel du bénéfice opérationnel, leurs facturations ont augmenté de

CONSEIL DE LA SEMAINE

PAR CÉCILE
LE COZ

9,3 % à devises constantes au deuxième trimestre, après un recul de 0,5 % encore au premier. Bien que les ventes aux Etats-Unis aient ralenti durant l'été après des hausses de tarifs, elles se sont enfin redressées en Chine de 15 à 20 %, souligne Oddo Securities.

« L'accélération en Grande Chine nous a surpris, a reconnu Luca Marotta, directeur financier, lors de la conférence téléphonique. Les fêtes de la mi-automne se sont très bien passées et la confiance des clients s'est redressée. » Outre le retournement de l'activité, les qualités plus haut de gamme, telles que les XO et le très coûteux Louis XIII ou le 1738 aux Etats-Unis, ont la faveur des consommateurs, ce qui est de bon augure pour les résultats annuels.

Luca Marotta a pris des précautions en précisant que la forte crois-

sance du deuxième trimestre ne devait pas être extrapolée au second semestre. Mais, pour le directeur financier, l'exercice entier pourrait enregistrer une tendance similaire à celle du premier semestre, avec une progression à données comparables d'environ 4 %. Il s'est dit également « à l'aise » avec l'augmentation de 8 % du bénéfice opérationnel qui ressort du consensus des analystes.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valeur est traditionnellement chère, à 30 fois le bénéfice estimé 2016-2017, mais le groupe renoue avec une croissance dynamique et qualitative. Objectif : 95 € (RCO).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
LE 24 NOVEMBRE, RÉSULTATS
DU PREMIER SEMESTRE

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	GRANDES VALEURS	GRILLE DU CONSEIL	GRANDES VALEURS	CRITÈRES D'INVESTISSEMENT
COMPORTEMENT DE L'ACTION ● PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 20-10-16 : 78,50 € VARIATION 52 S. : 29,60 % / 2016 : 18,92 % ● VOLATILITÉ BÊTA 52 SEMAINES : 0,7 FOIS EXTRÊMES 52 SEMAINES : 80,42 € / 58,14 €	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE ● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : - 4,15 % ÉVOL. 2016-17 ESTIMÉE : 2,31 % ● BNPA ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : - 8,70 % ÉVOL. 2016-17 ESTIMÉE : 12,39 %	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ ● SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 41,16 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 22,81 € ● CONSENSUS DES ANALYSTES A 48 % C 44 % V 8 %	INTÉRÊT BOURSIER ● RENDEMENT ESTIMÉ DIVIDENDE 2016-17 ESTIMÉ : 1,70 € RDT 2015-16 : 2 % ; RDT 2016-17 : 2,17 % ● VALORISATION ESTIMÉE PER 2016-17 : 30,9 FOIS PER 2017-18 : 27 FOIS	

LES CHANGEMENTS DE CONSEILS DES ANALYSTES

EIFFAGE ↗ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE VOIT ENCORE DU POTENTIEL

Malgré une hausse de l'action Eiffage de plus de 20 % sur un an glissant, la course est, selon Société Générale, loin d'être terminée. « Nous percevons un potentiel de hausse supplémentaire de l'action au regard de la sous-valorisation de la société française d'autoroutes à péages », écrivent ses analystes, qui s'attendent à « une reprise du secteur de la construction en France » ainsi qu'une possible « cession de la participation de la Caisse des Dépôts (CDC) dans Sanef » qui soutiendrait la hausse du titre. Ils relèvent ainsi leur conseil de « neutre » à « achat » pour viser 76,70 €.

TFI ↗
NATIXIS VOIT UN RATTRAPAGE
Natixis a relevé son conseil de « neutre » à « acheter » sur l'action TFI, avec un cours cible de 10,50 €, considérant sa valorisation « excessivement basse » après une baisse de plus de 20 % depuis le début de l'année.

ARCELORMITTAL ↗ PEU CHER SELON CREDIT SUISSE

Soutenu ces derniers jours par l'orientation positive du marché des produits de base, ArcelorMittal a aligné une quatrième séance de hausse grâce à Credit Suisse, à l'achat pour viser 10 €. « Le titre est le moins cher du secteur », affirme l'intermédiaire.

GEMALTO → ABAISSEMENT D'OBJECTIFS ?

Les analystes de Berenberg s'interrogent sur la possibilité d'une révision à la baisse des objectifs de Gemalto, alors que le marché anticipe déjà un atterrissage sous les chiffres annoncés. Un tel avertissement serait plutôt positif, selon Berenberg, car il obligerait le nouveau dirigeant à revoir la stratégie.

QUAND UNE GRANDE MAISON S'INTÉRESSE À UNE PETITE VALEUR

▷ Poxel est une petite biotech qui a bondi de presque 8 % mardi après de longs mois de baisse, portée par un premier conseil très optimiste de Jefferies. L'intermédiaire américain initie sa couverture du titre à l'achat pour viser 12 €, ce qui équivaut à un doublement de valeur du cours. « Nous croyons que le mécanisme d'action innovant d'Imeglimine [le candidat médicament phare de la

biotech] peut potentiellement lui offrir une position unique dans le paysage compétitif des traitements du diabète de type II. » Les analystes voient un pic de ventes à 3,1 milliards d'euros à terme, et se disent « optimistes » sur la conclusion d'un accord avec un laboratoire plus gros, qui permettra de financer les prochaines études nécessaires à la commercialisation du produit.

LES POSITIONS VENDEUSES

En partenariat avec

RAYMOND JAMES

EUROPEAN EQUITIES

Nous analysons ici l'évolution des positions courtes (short), c'est-à-dire vendeuses. Prises par des fonds spécialisés, elles sont gagnantes si l'action baisse et perdantes en cas de hausse. Les particuliers peuvent aussi miser sur une baisse, via le SRD ou les CFD.

▷ **VALLOUREC** Un septième fonds est vendeur du titre. Ensemble, ils jouent la baisse pour 8,1 % du capital au lieu de 7,7 %.

▷ **CASINO** Les fonds short déclarés sont désormais sept au lieu de six, pour un total de 6,19 % du capital, contre 5,53 %.

▷ On note aussi une hausse des positions vendeuses sur Caggemini (2,09 %), Ingenico Group (3,16 %), Michelin (1,52 %) et STMicroelectronics (2,3 %).