INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 9 septembre 2022**

* Les marchés actions européens ont clôturé dans le vert, mettant un point final à une semaine marquée par l'attentisme des investisseurs avant la prise de position monétaire de la BCE en matière de hausse des taux d'intérêt jeudi 8 septembre. Le CAC 40 a gagné 1,41% à 6 212,33 points, tandis que l'Euro Stoxx 50 a grimpé de 1,71% à 3 572,49 points. Sur la semaine, la Bourse de Paris affiche un gain de 0,88% et l'indice européen, 0,91%.
* Après un moment de choc lié au décès hier de la reine d'Angleterre Elisabeth II, le Footsie de Londres a clôturé en hausse de 1,41%. A Wall Street, le Dow Jones a progressé de 0,95% et le Nasdaq, de 1,66% vers 17h30.
* Le "climax" de la semaine a sans nul doute été atteint avec les prises de parole respectives de Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE) et de Jerome Powell, président de la Fed le 8 septembre.
* La BCE a relevé ses taux de 75 points de base, comme nombre d'analystes s'y préparaient. Christine Lagarde a prévenu que cette remontée se poursuivrait en octobre et en décembre tant l'inflation galope. De son côté, Jerome Powell a estimé que la lutte contre la hausse des prix pourrait se mener sans une trop grande casse sociale.
* Sur le marché des taux, les bons du Trésor américain à 10 ans grappillent sur 5 jours 8,70 points de base, tandis que le Bund allemand de même échéance en gagne 16,71, se calant sur l'orientation haussière offensive impulsée par la BCE.
* Les enquêtes PMI, publiées en début de semaine, font craindre aux économistes une entrée en récession de la zone euro entre en récession plus tôt que prévu, avec l'Allemagne, habituelle locomotive économique sur le Vieux Continent en mauvaise posture. Même son de cloche pour la France, où, selon la Banque de France, la croissance du PIB devrait ralentir au troisième trimestre pour s'établir autour de 0,3%, après une progression plus marquée que prévu au deuxième trimestre (+ 0,5%).
* La semaine aura aussi été émaillée de jalons marquants. Les pays membre de l'Opep+ se sont mis d'accord lundi pour réduire leur production de 100 000 barils par jour en octobre, afin de soutenir un marché pétrolier affaibli par les craintes suscitées par une possible récession mondiale.
* Et, vendredi, les ministres de l'Energie de l'Union européenne ont émis l'idée de plafonner provisoirement le prix du gaz et de créer une "contribution de solidarité" appliquée aux groupes gaziers et pétroliers, rapportait en milieu d'après-midi Reuters.
* La livre sterling a atteint lundi 1,443 dollar, soit son plus bas niveau depuis 1985 avant de rebondir après la nomination de la conservatrice Liz Truss comme Premier ministre. Sur la semaine, la livre affiche finalement une hausse de 0,6% à 1,158 dollar. Pour respecter le deuil national observé après la mort de la reine Elisabeth II, qui durera jusqu'à la fin du jour des funérailles de la souveraine, la Banque d'Angleterre a reporté d'une semaine, du 15 au 22 septembre, sa réunion de politique monétaire.

Confrontée à une inflation record, l'institution devrait relever, pour la septième fois consécutive depuis décembre 2021, ses principaux taux directeurs.

* Vendredi, le cours du baril de WTI américain accusait un repli hebdomadaire de 1% à 86 dollars après avoir atteint mardi 81,9 dollars, son plus bas niveau depuis la mi-janvier. L'annonce le 5 septembre de l'Opep et de ses partenaires, dont la Russie, de réduire sa production n’a pas suffi à enrayer le déclin des cours de l’or noir. Ces derniers sont désormais inférieurs à ce qu'ils étaient lorsque la Russie a envahi l'Ukraine en février. Le marché pétrolier est pénalisé par la crainte d'une baisse de la demande dans le sillage de la dégradation des perspectives économiques mondiales.
* Les ministres de l'Energie de l'Union européenne réunis ce jour à Bruxelles pour un sommet européen extraordinaire ont émis l'idée de plafonner provisoirement le prix du gaz et de créer une "contribution de solidarité" appliquée aux groupes gaziers et pétroliers, indique Reuters qui a pu consulter un projet de communiqué de presse.
* La Commission de régulation de l’énergie (CRE) confirme que certains fournisseurs font l’objet d’investigations en cours, en particulier s’agissant d’agissements susceptibles de constituer un abus d’ARENH (Accès Régulé à l’Électricité Nucléaire Historique). Elle annonce qu’une première enquête a été lancée sur la société Ohm Energie, ce qui ne préjuge en rien à ce stade de l’existence ou non de manquements que seule une instruction au fond permettra le cas échéant d'établir.

**SOCIETES**

* Côté valeurs, le titre de l'éditeur français de jeux vidéo Ubisoft aura signé une des plus fortes baisses de la semaine de l'indice SBF120 (-18,72%) après l'annonce d'un accord sur la montée à son capital du géant chinois Tencent, à hauteur de 49,9% de Guillemot Brothers Limited, la holding familiale, premier actionnaire du groupe.

Cette participation, qualifiée de "passive" par la société, autorisera par ailleurs Tencent à disposer de 5% des droits de vote. Cet accord, bénéfique pour le groupe et la famille Guillemot, l'est moins pour les actionnaires d'Ubisoft puisqu'il met fin à la spéculation sur une éventuelle OPA.

* Interparfums a progressé de 1,73% à 47 euros après la publication de résultats semestriels très solides et la confirmation de ses objectifs annuels malgré l'envolée des dépenses publicitaires et la hausse des prix des matières premières. Sur les six premiers mois de l'année, le fabricant de parfums sous licence a réalisé un bénéfice net en hausse de 19% à 54,2 millions d'euros. Le résultat opérationnel a progressé de 9% à 71,8 millions, faisant ressortir une marge opérationnelle de 22,5% contre 24,6% au premier semestre 2021.

Ce repli s'explique par la hausse de 60% des dépenses de marketing et publicité centrées sur les marques phares et les lancements.

Le chiffre d'affaires, publié en juillet dernier a grimpé de 20% à 318,7 millions, soutenu par Montblanc, Jimmy Choo, Coach et Van Cleef & Arpels.

En termes de perspective, Interparfums n'a pas exclu un renforcement de son portefeuille si l'occasion s'en présentait.

Il a en revanche annoncé avoir décidé, d'un commun accord avec Repetto, de mettre fin, avec effet au 28 septembre 2022, au contrat de licence parfums signé le 2 décembre 2011.

* Rubis a bondi de 7,4% à 24,9 euros, mettant fin à une série de quatre séances de baisse. Le distributeur d'énergie, très présent dans les Caraïbes, a dévoilé des résultats semestriels en forte progression. Le groupe a bénéficié d'une forte reprise dans cette zone après la crise du Covid-19. Rubis, qui n'est exposé ni à la Russie ni à l'Ukraine, est confiant dans sa capacité à générer une bonne croissance de ses résultats. A moyen et long terme, le groupe entend profiter de son développement dans les énergies renouvelables et de la demande croissante en énergie des Caraïbes et de l'Afrique.

Au premier semestre 2022, Rubis a réalisé un résultat net ajusté de 169 millions d'euros, en hausse de 17% et en avance sur les niveaux pré-Covid du premier semestre 2019.

Le résultat opérationnel a grimpé de 30% à 244 millions, soutenu par toutes les régions.

Le chiffre d'affaires a bondi de 60% à 3,29 milliards pour une hausse de 7% des volumes vendus. Les marges ont augmenté de 6% malgré un contexte de forte hausse des prix d'approvisionnement.

Rubis, spécialisé dans la distribution et le stockage du pétrole et du gaz, a profité de cette publication pour rappeler son entrée stratégique dans le segment des énergies renouvelables avec l'acquisition transformatrice de Photosol,un des principaux acteurs français indépendants du photovoltaïque.

Le groupe souligne que le timing de l'acquisition de Photosol est particulièrement intéressant dans le contexte de pénurie de gaz annoncée suite à la crise russo-ukrainienne amenant le gouvernement à prendre des initiatives pour renforcer et accélérer la transition énergétique.

L'État vise notamment à réduire les délais et à ajuster les seuils de dépôt des permis de construire, avec un accent particulier sur l'énergie photovoltaïque et éolienne.

Avec le développement d'un pipeline de projets de plus de 3 GW, Photosol devrait contribuer à la croissance des bénéfices de Rubis à moyen et long terme. Les investissements nécessaires seront financés par un endettement dédié au niveau des projets, sans recours de Photosol.

* Imerys, spécialisé dans l'extraction et la transformation de minéraux industriels, a progressé de 2,6% à 29,26 euros après l'annonce de l'ouverture de négociations exclusives avec Syntagma Capital en vue de la cession de la plupart de ses actifs produisant du kaolin, carbonate de calcium naturel (GCC), carbonate de calcium précipité (PCC) et talc. Ceux-ci sont utilisés dans l'industrie papetière.

Le montant de la cession correspond à une valeur d'entreprise de 390 millions d'euros incluant un earn-out dépendant de la performance future des actifs cédés.

Ces activités emploient approximativement 950 employés répartis dans 24 usines en Amériques et Asie, ainsi que dans certains sites en Europe. Au total, ces activités ont généré environ 400 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2021.

Syntagma Capital est une entreprise d'investissement basée à Bruxelles, en Belgique, qui se concentre sur les secteurs des matériaux, de la chimie, de l'industrie et du tertiaire. Quant à Imerys, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 4,4 milliards d'euros et emploie 17 000 salariés en 2021 dans le monde.

Cette transaction devrait se conclure dans le courant de l'année 2023.

* L'Autorité de la concurrence doit rendre son verdict le 17 octobre concernant le projet de fusion entre TF1 et M6. L'organisme a entendu l'opinion des différentes parties lors d'auditions qui se sont tenues les 5 et 6 septembre derniers. Dans le cadre de la procédure, elle a aussi reçu un avis consultatif de Bercy, via un représentant de la direction de la concurrence (DGCCRF). Selon Les Echos, les services de Bercy pencheraient en faveur d'une fusion TF1-M6, tout en suggérant aux deux fiancés de faire une ultime concession : la cession de TMC (groupe TF1) ou W9 (groupe M6).

La cession de l'une ou de l'autre serait un sacrifice important. En effet, ces deux chaînes sont les petites sœurs des chaînes TF1 et M6.

Elles complètent parfaitement leurs audiences en élargissant vers un public plus jeune et permettent d'amortir plus facilement les achats de programmes en servant de deuxième fenêtre de diffusion. A suivre donc.

* Smith & Wesson a publié des résultats trimestriels au plus bas depuis 13 ans en raison d'une nette baisse de la demande et d'un important déstockage de la part des distributeurs. Le fabricant d'armes a réalisé au premier trimestre de son exercice 2022/2023 un bénéfice net de 3,3 millions de dollars, ou 7 cents par action. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action est ressorti à 11 cents contre un consensus de 11 cents. Le chiffre d'affaires a chuté de 69,3% à 84,4 millions. Wall Street escomptait 129,8 millions.

**ANALYSES**

* En quarante ans, les taux d'intérêt à 10 ans en France sont passés de 16 % à 0 %, et le « prix de l'argent » (taux corrigé de l'inflation sur la durée de ce taux) est passé de 10 % en 1982 à -3 % en 2021. Les personnes actuellement en activité professionnelle n'ont donc connu l'économie que dans un contexte de baisse du prix de l'argent.

Mais ce cycle touche à sa fin : non seulement les taux ne baisseront pas à nouveau de 13 points d'ici à quarante ans, mais ils vont augmenter du fait des efforts des banques centrales pour éviter une inflation durable. Les injections monétaires massives font partie du passé et les taux courts vont monter. Cette hausse se transmet déjà aux crédits : en France, les taux immobiliers à 20 ans les plus bas sont passés de 0,75 % en septembre dernier à plus du double. Ils dépassent 6 % aux Etats-Unis où la Fed a agi plus rapidement que la BCE.

Si nul ne saurait prévoir les niveaux futurs des taux, on peut raisonnablement retenir une inflation, à terme, au niveau initialement fixé à la BCE (2 %) et un niveau des taux réels au niveau de la croissance potentielle (suivant la règle Allais-Solow), soit des taux longs de 4 % inflation comprise. Ceci aura une première conséquence sur la baisse du prix des actifs immobiliers et financiers - la valeur d'un actif dépendant de l'inverse du taux - et les défaillances des entreprises et des ménages les plus endettés augmenteront significativement.

A long terme, la valeur de ces actifs va cesser de connaître la hausse régulière qu'a induite la baisse régulière des taux. Après quatre décennies de bons et loyaux services, cela signifie la fin de maximes telles que « l'immobilier monte toujours » ou « le rendement d'une action, c'est son augmentation de valeur plus que son dividende »… et la faillite des stratégies fondées sur ces règles, surtout si elles sont financées par une dette élevée.

On pourrait s'attendre à un effet sur la croissance à moyen terme négatif, la hausse des taux pénalisant l'investissement. Mais une étude récente montre que des taux bas peuvent inciter les entreprises en place à protéger leurs positions à très long terme, ce qui réduit la concurrence, donc l'innovation et à terme la croissance - un enchaînement que l'on retrouve en partie dans les baisses de productivité des dernières décennies.

Jusqu'où iront les baisses de valeur ? On peut considérer que le prix actuel des actions est cohérent avec une hypothèse de taux futurs de 4 %. A l'inverse, ces prix pourraient perdre encore 50 % si les taux revenaient aux niveaux plus élevés correspondant à leur moyenne historique. En revanche, l'effet de la hausse de taux ne semble pas encore intégré dans les prix immobiliers : rapportés au revenu des ménages, ils ont doublé en France depuis la fin des années 1980. Une correction importante semble donc inévitable.

Les observateurs attentifs auront d'ailleurs remarqué qu'en juin dernier, le président de la Réserve fédérale a recommandé aux acheteurs potentiels d'attendre une baisse des prix avant d'acheter afin d'éviter une double peine : payer plus cher son crédit et trop cher son logement. Le même raisonnement vaudra sur certains placements : ainsi les anciens contrats d'assurance-vie en euros auront du mal à rester compétitifs avec les nouveaux contrats constitués d'obligations aux rendements plus élevés.

Notons enfin que ces corrections auront un effet sur les inégalités : ceux dont le patrimoine est le plus élevé assisteront à l'arrêt de la hausse constatée depuis des décennies, ainsi qu'à l'effacement d'une partie de leur patrimoine due à « l'effet taux » et à la hausse des faillites.

Au total, le retour des taux à des niveaux plus élevés remettra le « prix du temps » à des niveaux plus raisonnables que des taux négatifs. Malgré certains ajustements douloureux à court terme, il est préférable pour l'emploi et le pouvoir d'achat à moyen terme que les prix reflètent la réelle valeur des choses, et les taux d'intérêt n'y font pas exception.

**L’AGENDA DU 12 septembre 2022**

Aucun indicateur majeur n'est attendu.