INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 9 décembre 2022**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont fini la semaine en légère hausse, en dépit de données américaines contrastées. L'indice CAC 40 a gagné 0,46% à 6 677,64 points, limitant ses pertes sur la semaine à 0,96%. L'EuroStoxx50 a gagné 0,46% à 3 939,22 points. Wall Street évoluait proche de l'équilibre, avec un Dow Jones grappillant 0,01% et un Nasdaq Composite en progression de 0,26% vers 17h30.
* La séance a été dominée par les deux statistiques américaines. La première a ravivé les craintes à propos de l'inflation. Hors alimentation et énergie, l'indice des prix à la production a augmenté de 0,3% en novembre, à comparer avec un consensus de +0,2%. Il avait augmenté de 0,1% en novembre.
* L'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan s'est pour sa part avéré plus élevé que prévu. Il est ressorti à 59,1 en décembre contre un consensus de 56,9 et 56,8 en décembre.
* Toutefois, les prévisions d'inflation des ménages pour l'année à venir se sont améliorées, passant de 4,9% à 4,6% en décembre, soit le chiffre le plus bas depuis 15 mois, mais toujours bien supérieur à celui d'il y a deux ans. Le consensus s'élevait à 4,9%.
* La devise canadienne s’échangeait à 0,6944 euro vendredi, soit son niveau le plus faible depuis plus de 9 mois. Elle est pénalisée par la baisse des cours du pétrole, qui est l’une des principales exportations du pays. La décision mercredi dernier de la Banque du Canada de resserrer sa politique monétaire ne lui a pas permis de se redresser. L’institution a relevé son principal taux directeur de 50 points de base à 4,25%.
* Le cours du bois aux Etats-Unis est tombé lundi à son plus bas depuis juin 2020, à 382,80 dollars les 1000 pieds de planche (environ 2,36 mètres cubes). Sa baisse atteint 66% depuis le 1er janvier. Le bois souffre de la dégradation du marché immobilier provoquée en particulier par la forte hausse du coût du crédit immobilier. Le taux moyen d’un prêt à taux fixe sur 30 ans, le plus populaire aux Etats-Unis, a presque doublé depuis le début de l’année à 6,41%.
* Sur les ondes de France Info vendredi matin, François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, a confirmé que " l'économie a tenu bon cette année ", expliquant que le pays devrait atteindre une croissance de 2,6%. N'écartant pas une récession "temporaire et limitée ", Il s’attend en outre à une croissance « probablement faiblement positive » en 2023. Le gouverneur exclut en revanche un " atterrissage brutal de l'économie française ".

Dans ses projections macroéconomiques publiées mi-septembre, la Banque de France prévoit pour 2023 une évolution du PIB entre +0,8% et -0,5%.

* L’analyste Fitch Ratings publie aujourd’hui des perspectives mondiales neutres pour l'automobile en 2023. Il estime que l'atténuation des perturbations de la chaîne d'approvisionnement permettra aux ventes et à la production mondiales devraient augmenter d'environ 5 % en 2023 par rapport aux niveaux déprimés de 2022, mais que les ventes globales seront limitées par des conditions économiques déclinantes, notamment aux États-Unis et en Europe.

L'analyste compte sur la demande accumulée ces dernières années en raison de la sous-production de l'industrie pour faire revenir certains clients exclus du marché et soutenir la demande, mais estime qu'il faudra peut-être attendre deux ans ou plus pour retrouver les niveaux pré-pandémie.

La baisse des prix des matières premières et un allègement des coûts logistiques devraient soutenir la rentabilité des fabricants et des fournisseurs, mais les prix nets et les marges des constructeurs automobiles diminueront par rapport aux niveaux exceptionnellement élevés de 2022.

La plupart des acteurs du secteur ont des perspectives de notation stables, avec des bilans solides et une flexibilité financière suffisante pour traverser une période de tension modérée avec des notations intactes. Cependant, les conditions macroéconomiques pourraient retarder l'expansion potentielle de certains constructeurs ayant des perspectives positives.

Le durcissement des réglementations sur les émissions, les prix élevés du pétrole et les incitations gouvernementales continueront de soutenir la croissance des ventes mondiales de véhicules électriques (VE). Le nombre de modèles de VE proposés à la vente continuera d'augmenter chez les constructeurs historiques et chez les nouveaux acteurs spécialisés.

Cependant les doutes des consommateurs sur l'autonomie des VE et le sous-investissement dans les infrastructures de recharge, en particulier en Amérique du Nord, pourraient ralentir l'adoption des VE, tandis que le coût élevé des matériaux pour batteries pourrait maintenir les prix de ces véhicules à un niveau élevé, rendant la demande davantage dépendante des incitations gouvernementales.

**SOCIETES**

* Au chapitre des valeurs, Sanofi a affiché la plus forte hausse du CAC 40 cette semaine avec un gain de 3% grâce à une nouvelle favorable dans le dossier Zantac.
* En revanche, Worldline (-7,3%) a fini à la dernière place de l'indice, JPMorgan ayant abaissé aujourd'hui sa recommandation de Surpondérer à Neutre.
* En dehors du principal indice parisien, Euroapi et ADP ont chuté respectivement de 16,2% et 10% depuis lundi, le premier après un avertissement et le second après la cession de la participation de Royal Schiphol Group.
* TotalEnergies perd 0,92% à 56,29 euros à la Bourse de Paris après sa décision de retirer ses administrateurs du Conseil d'administration du groupe gazier russe, Novatek, qu’il déconsolidera de ses comptes. Cette décision conduira le pétrolier français à enregistrer une dépréciation exceptionnelle d'environ 3,7 milliards de dollars du quatrième trimestre. TotalEnergies, qui a engagé un retrait progressif de ses actifs russes, n'est pas en mesure de céder sa participation de 19,4 % dans Novatek, compte tenu des accords en vigueur entre actionnaires.

Il lui est en effet interdit de vendre des actifs à un des principaux actionnaires de Novatek en raison des sanctions le visant.

Compte tenu des sanctions européennes en vigueur depuis le début du conflit entre russes et ukrainiens, les deux administrateurs représentant TotalEnergies au sein du conseil d'administration de Novatek sont conduits à s'abstenir lors des séances du conseil d'administration de cette société, notamment sur les questions financières. Ils ne sont donc plus en mesure d'assurer pleinement leur mission au sein de ce conseil, ce qui pourrait poser des problèmes de gouvernance à cette société.

Dans ces conditions, le Conseil d'administration de TotalEnergies a décidé leur retrait du Conseil d'administration de Novatek avec effet immédiat.

En conséquence, les critères d'influence notable n'étant plus remplis au sens de la règlementation comptable suivie par la compagnie, sa participation dans Novatek ne sera plus consolidée dans ses comptes. Cette décision conduira l'entreprise française à une dépréciation exceptionnelle d'environ 3,7 milliards de dollars.

Par ailleurs, TotalEnergies n'enregistrera plus de réserves au titre de sa participation dans Novatek, avec un impact sur les réserves prouvées déclarées à fin 2021 de 1,7 milliard de barils. La durée de vie des réserves prouvées de la compagnie reste cependant supérieure à 11 années de production.

* Thales (-2,24% à 120 euros) ne devrait finalement céder son activité Ground Transportation Systems (GTS) à la société ferroviaire italienne, Hitachi Rail, pour une valeur d’entreprise de 1,66 milliard d’euros, qu’au second semestre de l’année prochaine. Depuis l’annonce de ce projet en août 2021, les deux groupes ont obtenu plus de 2 tiers des autorisations réglementaires requises dont celle de 9 des 13 autorités de concurrence concernées.

Hitachi Rail mène actuellement des discussions la Commission Européenne pour obtenir l'approbation de cette transaction pour l'Union Européenne.

Le 9 décembre 2022, l'autorité anglaise de concurrence (CMA) a toutefois annoncé qu'elle ouvrira une enquête approfondie (" phase 2 ") sur ce projet. Les parties étudient actuellement cette décision. En conséquence, il est fort probable que le closing de cette transaction intervienne au second semestre 2023 plutôt qu'au début de l'année 2023.

Thales et Hitachi Rail (filiale du conglomérat japonais Hitachi) sont convaincus de l'impact positif de ce projet sur la concurrence, et de son intérêt pour les clients dans la signalisation ferroviaire et la mobilité au Royaume-Uni, en Europe et sur le plan mondial.

L'activité GTS correspond aux systèmes de signalisation ferroviaire et de contrôle des trains, systèmes de télécommunications et de supervision, et aux solutions de billettique. Toutes ces technologies sont essentielles pour évoluer vers une mobilité plus durable. Chaque année, près de 8 milliards de passagers bénéficient de ses technologies.

* Le laboratoire Ipsen affichait vendredi une des plus fortes baisses du SBF120 avec un recul de 4,20% à 102,60 euros après avoir annoncé le matin que son étude Contact-01 n’avait pas atteint son critère d’évaluation principal, à savoir la survie globale. L’étude en question est un essai clinique de Phase III évaluant le produit Cabometyx (cabozantinib) en association avec l’atézolizumab (Tecentriq) par rapport au docétaxel chez les patients atteints d’un cancer du poumon. Dans une étude consacrée au laboratoire, UBS reste Neutre sur la valeur avec un objectif de cours de 107 euros.

L'échec de l'essai clinique du Cabometyx " n'est pas une surprise pour nous " affirme UBS, estimant que "l'accent doit être mis sur l'expansion commerciale ".

" A moyen terme, Ipsen a besoin d'ajouter des actifs à son portefeuille de manière inorganique car la force de R&D organique de la société reste limitée " estime l'analyste, soulignant qu'en raison de sa taille réduite, le business model d'Ipsen est fondé sur un système de licence.

Pour UBS, cela confère une importance accrue à un certain nombre d'opportunités de croissance liées à des actifs acquis ou sous licence, parmi lesquelles la "relance" de l'actif oncologique Tazverik.

* Concert’O, le concert d’actionnaires d’Orpea (-1,61% à 6,71 euros) qui rassemble le groupe familial Mat Immo Beaune, et le groupe Nextstone a présenté vendredi un plan de transformation alternatif à celui présenté le 15 novembre 2022 par la nouvelle direction du groupe d’établissements pour personnes âgées dépendantes.

Selon Concert'o et contrairement au projet du nouveau patron Laurent Guillot, ce plan "permettrait de maintenir de bonnes relations avec les créanciers de la société dont la dette serait remboursée via la réalisation du plan de cession d'actifs" projeté dans le cadre de la première conciliation, et " éviterait également une dilution massive et immédiate des actionnaires actuels " en leur garantissant le maintien de leur droit préférentiel de souscription.

Concert'o propose une réorganisation de la structure financière permettant " la mobilisation de nouvelles ressources à hauteur d'un montant total de 2 milliards d'euros et " réduisant l'endettement de la holding Orpea " de 7,2 à 4,9 milliards d'euros".

Ces 2 milliards d'euros de nouvelles ressources prendraient la forme d'une nouvelle ligne de crédit sécurisée revolving (RCF) pour 500 millions d'euros qui serait ouverte en priorité aux créanciers non sécurisés et d'une augmentation de capital de 500 millions d'euros avec maintien du droit préférentiel de souscription. Cette opération serait ouverte aux actionnaires actuels et garantie par un consortium composé de Concert'o et des créanciers non sécurisés qui n'auraient pas participé au RCF. Un plan de cession d'actifs immobiliers et/ou opérationnels pour 1 milliard d'euros d'ici décembre 2024 est également prévu.

Ce plan vise "une réorganisation opérationnelle centrée sur le parcours du résident" prévoyant "l'initiation d'un plan de formation du personnel" , "un renforcement du management de terrain" "redonnant du pouvoir aux directeurs d'établissements", "des événements permettant d'accueillir les familles, les prescripteurs et les élus afin de réduire l'opacité" et "l'amélioration du multi-services afin que les établissements deviennent des plateformes gérontologiques".

* Credit Suisse a finalisé la deuxième phase de son augmentation de capital. Cette bonne nouvelle permet à son action d’afficher l’une des plus fortes progressions de l’indice suisse, SMI, à la faveur d’une hausse de 6,76% à 3,141 francs suisses. Le titre Credit Suisse était tombé à un plus bas historique en séance le 1er décembre, à 2,654 francs suisses. La réussite cette opération « était l'une des étapes clés pour l'abaissement du coût des fonds propres du groupe et nous considérons donc son achèvement comme un développement positif », a commenté JP Morgan.

La banque suisse en difficulté a obtenu environ 2,24 milliards de francs suisses d'argent frais dans le cadre du second volet de son volet de son augmentation de capital.

Credit Suisse avait précédemment levé 1,76 milliard de francs suisses. Dans le cadre de ce placement d'actions, un peu plus de 307 millions d'actions nouvelles avaient été émises et achetées par la Saudi National Bank (SNB), qui détient ainsi, comme prévu, 9,9 % de la banque suisse.

Grâce à ses deux opérations, la banque suisse en difficulté a ainsi levé, comme prévu, un total de 4 milliards de francs suisse pour financer sa restructuration.

L'Assemblée générale extraordinaire de Credit Suisse avait approuvé en novembre l'augmentation de capital destinée à financer le plan de restructuration et renforcer le ratio de fonds propres (CET1).

**ANALYSE**

* Prix de l'énergie quatre fois plus élevés en Europe qu'en Amérique et nouvelle politique industrielle protectionniste de Joe Biden : la tenaille est mortelle pour l'industrie européenne. L'incapacité des Vingt-Sept à répondre ou, soyons juste, la lenteur et l'insuffisance des réponses poussent tous les industriels européens à repenser entièrement leurs politiques d'investissement en cette fin 2022 : au lieu de relocaliser les usines comme ils en avaient envie pour devenir plus local et aussi pour créer de l'emploi en bons citoyens, ils sont aujourd'hui très fortement incités à délocaliser massivement, cette fois non plus en Chine mais en Amérique.

L'interrogation des états-majors n'est pas circonstancielle. Les deux continents, Amérique et Europe, ont adopté des stratégies fondamentalement différentes sur les deux transformations fondamentales de notre temps : le réchauffement climatique et l'atrophie de la classe moyenne.

Les Etats-Unis abordent la question environnementale avec l'idée qu'il n'y a de bonne réponse que technologique. Washington et la finance s'allient pour subventionner et financer la cleantech et pour prendre le leadership mondial de l'industrie de la décarbonation. Les normes et contraintes pour forcer les acteurs vers les usages « propres » ne sont que secondaires, voire négligeables, Joe Biden n'a pas établi de taxe carbone. L'Europe a fait le choix inverse. Elle joue sur les interdictions (l'automobile à moteur thermique au-delà de 2035) et, comme l'y incitent les économistes européens, sur le prix : l'énergie fossile doit être chère puis progressivement très chère pour en raréfier l'usage. La conséquence pour l'industrie est de nature opposée : elle est choyée outre-Atlantique, elle est, ici, condamnée à s'adapter.

Un mécanisme douanier est prévu en Europe pour effacer le désavantage : les fabrications à l’étranger qui ne respectent pas les sévères normes européennes ne pourront entrer qu’après paiement d’une taxe rééquilibrante. Mais ce mécanisme est partiel (il ne s'applique qu'aux secteurs énergivores), encore flou, et on peut prévoir que l'UE acceptera des quantités d'exemptions pour plaire à tel pays ou à tel autre, dans le tiers-monde premièrement et légitimement. Un autre facteur vient percuter la stratégie européenne : la guerre en Ukraine, qui a rendu non seulement le gaz cher mais aussi rare. L'inconséquent travers antinucléaire des écologistes en France a ajouté un tour au garrot énergétique européen.

Au bout du compte, on ne sait pas si la politique environnementale de l'énergie en Europe permettra d'atteindre la neutralité en 2050 et si l'Union pourra s'en glorifier et se présenter comme un modèle. On sait en revanche avec certitude que toutes les répercussions très néfastes sur l'industrie n'ont pas été anticipées.

La deuxième lame de la tenaille est la politique industrielle de Joe Biden. Le président américain n'a qu'un objectif : rétablir la classe moyenne et lui éviter de tomber dans un populisme menaçant la démocratie, du type de celui qu'incarne Donald Trump. Toutes ses décisions sont passées au crible du bénéfice pour la classe moyenne. L'axe économique est de reconstruire l'industrie pourvoyeuse d'emplois qualifiés et de relancer la recherche-développement pour s'assurer la puissance technologique face à la Chine et relocaliser. Les Européens se sont mobilisés et Emmanuel Macron est allé plaider devant Joe Biden contre le protectionnisme de l’IRA (Inflation Reduction Act). Mais sans trouver aucune écoute, la lutte de Biden contre le populisme est primordiale.

L'Europe devrait plutôt s'en inspirer comme l'a d'ailleurs reconnu le président français. L'Union a toujours avancé « grâce » aux crises, la dernière étant celle du Covid. Cette fois-ci, la crise énergétique devrait conduire à mettre fin à la politique du chacun pour soi et le marché pour tous, qui a conduit là où nous sommes. La crise industrielle qui vient devrait, elle, provoquer un pacte de long terme et de grande ampleur indispensable pour lutter, ici aussi, contre le populisme. Mais encore faudrait-il franchir deux obstacles. L'industrie n'est pas la priorité à la Commission de Bruxelles où l'idéologie libérale survit au départ des Anglais et où elle est considérée comme « sale » sous l'influence des écologistes. « L'Europe a beaucoup d'épargne, l'argent ne manque pas, mais elle a peur de l'orienter vers l'industrie », déplore Louis Gallois.

L'autre obstacle est l'Allemagne qui met des freins à la stratégie de « souveraineté européenne » et négocie en parallèle sa survie propre à Pékin (où Olaf Scholz s’est rendu seul) et à Washington. « L'Allemagne, nous dit un banquier français, a la stratégie du dernier survivant. » L'Europe doit vite lui donner tort.

**L’AGENDA DU 12 décembre 2022**

**8h00 au Royaume-Uni**
PIB au troisième trimestre / Production industrielle en octobre