INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 17 février 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés actions européens ont fini en léger recul, sur fond d’inflation plus persistante que prévu. Le CAC 40 a cédé 0,25% à 7 347,72 points et gagné 3% sur la semaine après avoir touché jeudi en fin de matinée un nouveau record à 7 387,29 points : le précédent datait de début janvier 2022, à 7384,86 points. L'EuroStoxx50 a reculé de 0,55 à 4 273,61 points. Les marchés américains perdaient également du terrain, avec un Dow Jones en repli de 0,16% et un Nasdaq en baisse de 1,31% vers 17h30.
* Le taux américain à dix ans s'affiche en très légère baisse à 3,885% après avoir progressé toute la semaine jusqu'à un plus haut ce jour au-delà des 3,9%. Il évolue sur ses niveaux les plus élevés depuis novembre 2022.
* L'augmentation en janvier des prix à la production aux Etats-Unis s'est faite à leur rythme le plus important en sept mois, selon des chiffres publiés hier, et l'indice des prix allemands à la production en janvier est ressorti ce jour en baisse de 1 %, contre un consensus de -1,6% après -0,4% le mois précédent. Aussi les craintes de voir la Fed continuer à relever les taux d'intérêt plus longtemps sont-elles de plus en plus perceptibles chez les investisseurs. D'autant que l'inflation américaine dévoilée mardi pour janvier n'a que peu reculé en rythme annuel par rapport à décembre.
* « Les données économiques américaines ont récemment réservé de bonnes surprises », souligne Commerzbank, citant les chiffres du marché du travail. La banque allemande anticipe désormais un pic des taux de la Fed à 5,5% contre 5,25% auparavant et a retardé d’un trimestre, au premier trimestre 2024, sa prévision d’une baisse de 25 points de base des taux de la Banque centrale américaine. « Donc, pour l'instant du moins, l'économie est restée incroyablement résiliente face au cycle de resserrement le plus rapide depuis une génération », observe de son côté Deutsche Bank.

Sur le marché des changes, l'euro s'effrite de 0,04% à 1,0766 dollar après être tombé à 1,061 dollar vendredi matin. L'apaisement des tensions sur les taux longs a donné de l'oxygène à la monnaie unique. Le rendement du 10 ans américain est retombé à 3,85% après avoir dépassé 3,90% vendredi matin.

* Le prix du gaz naturel européen est tombé sous le niveau symbolique des 50 euros pour la première fois en 17 mois. Le cours du future de référence pour le gaz - le Dutch TTF – s'échangeait à 48,90 euros le mégawatt-heure pour le contrat de mars. Il continue de bénéficier de températures clémentes pour la saison, de la hausse des importations de gaz naturel liquéfié et des efforts réalisés pour réduire la consommation d’énergie.
* En 2022, le marché de l’investissement résidentiel a représenté un volume total de 5,6 milliards d’euros, soit une baisse de 23% par rapport à 2021, avec une part du neuf en augmentation par rapport à 2021, selon la note de conjoncture d'Ikory, spécialiste de l'immobilier résidentiel. Dans cet ensemble, l’immobilier géré tire son épingle du jeu et enregistre une hausse de 27% par rapport à 2021 avec plus de 1,3 milliard d’euros investis, dont 44% en résidences séniors, grandes gagnantes de l’année.

Après une année record en 2021 avec plus de 7,3 milliards d'euros investis en résidentiel, l'activité du marché du bloc s'est assagie en 2022 pour se stabiliser à un volume de 5,6 milliards d'euros représentant une baisse de 23% par rapport à 2021. Ce volume demeure toutefois supérieur de 9% à la moyenne quinquennale. Ces performances sont marquées par la transaction entre CDC Habitat et CNP du portefeuille Lamartine pour une valeur d'environ 2,4 milliards d'euros.

En parallèle, l'immobilier tertiaire affiche une stabilité des volumes en raison des bonnes performances du commerce. En 2022, la part du résidentiel se positionne à 18% du volume total des investissements (résidentiel + tertiaire) en France.

Ces résultats confirment l'attentisme palpable des investisseurs en fin d'année 2022, qui en raison du décalage entre remontée des taux de financement et ajustement des prix, ont décidé de reporter ou de suspendre leurs investissements.

Le Neuf clôture l'année 2022 avec un volume dépassant les 3 milliards d'euros portant sa part à 54% du volume total. Cette tendance est en majorité soutenue par la mise en œuvre de la loi Climat et Résilience mais également par l'intégration de critères ESG chez une majorité d'investisseurs.

* Les entreprises européennes sont loin d'avoir mis en place des objectifs et des plans de transition climatique crédibles pour s'aligner sur l'objectif d'un réchauffement limité à 1,5°C, selon une étude portant sur un échantillon d'entreprises représentant environ 75% du marché boursier européen, publiée par l'organisation à but non lucratif CDP et le cabinet de conseil en stratégie Oliver Wyman (une entreprise du groupe Marsh McLennan).

Signe que les entreprises européennes prennent conscience de la nécessité de tels plans, l'étude, intitulée Stepping up, constate qu'environ la moitié d'entre elles (49 %) déclarent désormais avoir développé un plan de transition pour limiter le réchauffement à 1,5 °C.

Cependant, l'étude révèle que la plupart d'entre eux manquent d'ambition et de transparence dans des domaines clés nécessaires pour démontrer une action sérieuse, tels que la gouvernance, la planification financière et l'engagement de la chaîne d´approvisionnement.

Moins de 5 % des entreprises (56) ont à la fois un objectif de réduction des émissions aligné sur l'objectif de 1,5°C et publient des informations sur la plupart (au moins deux tiers) des indicateurs clés montrant l'existence d'un plan de transition crédible.

30 à 45% des entreprises sont, elles, considérées comme "en développement", ce qui signifie qu'elles ont mis en place des objectifs d'émissions moins ambitieux (alignés sur un objectif 2°C) et qu'elles publient des informations sur au moins la moitié des indicateurs.

La majorité des entreprises ont réalisé des progrès "limités". En ce qui concerne les entreprises françaises, elles obtiennent des résultats légèrement inférieurs à la moyenne européenne, avec seulement 2 % des entreprises considérées comme "avancées" et 40 % classées dans la catégorie " en développement ".

Bien que 9 entreprises sur 10 aient pris des initiatives pour réduire leurs émissions, le rapport révèle des lacunes évidentes quant aux actions nécessaires pour limiter le réchauffement climatique à 1,5°C.

**SOCIETES**

* La semaine a été aussi marquée par la publication des résultats de plusieurs pointures du CAC 40 : aussi Carrefour, Orange, Airbus, Kering, Air Liquide ont-ils fait partie des plus fortes hausses de l'indice sur cinq jours. Teleperformance est lanterne rouge de l'indice sur la semaine après des résultats légèrement décevants. Air France KLM a pris la tête du SBF 120 après des résultats jugés positifs, tandis qu'Orpea a fermé la marche après avoir de nouveau dévissé de plus de 30%.
* Le groupe de luxe Hermès a gagné à Paris 0,34% à 1 747 euros après la publication de solides résultats 2022. Son résultat net part du groupe est en croissance de 38% à 3,4 milliards d'euros et le résultat opérationnel courant a augmenté de 33% à 4,7 milliards d'euros. Grâce à l'effet de levier généré par la forte croissance des ventes, la rentabilité opérationnelle courante annuelle a atteint son plus haut niveau historique à 40,5 % contre 39,3 % en 2021. Le consensus Factset attendait l'EBIT à 4,55 milliards d'euros et le résultat net à 3,2 milliards d'euros selon Invest.

Le chiffre d'affaires de Hermès s'établit à 11,6 milliards d'euros, en progression de 23%. La marque dépasse alors pour la première fois les 10 milliards d'euros de ventes.

Pour l'analyste, " la croissance de Hermès ne montre pratiquement aucun infléchissement au titre du quatrième trimestre en affichant une progression organique des ventes +22,9%, là où le consensus (suivant les sources) tablait entre une progression comprise entre 14 et 17% ".

Invest " tempère cette performance en rappelant que le quatrième trimestre constituait une base de référence faible (+11% en comparable avec une baisse des ventes maroquinières à -5,4% affectées par des ruptures et un manque de disponibilité produits ".

Alors que ses concurrents LVMH et Kering ont été pénalisés par des baisses de ventes en Chine en fin d'année, l'activité de Hermès en Asie hors Japon a poursuivi sa forte dynamique dans l'ensemble de la région(+22 %). Les ventes en Grande Chine ont connu une performance soutenue malgré les restrictions sanitaires liées au Covid-19.

À fin décembre 2022, tous les métiers confirment leur forte dynamique, avec une progression remarquable des Vêtements et Accessoires (+36%) et de l'Horlogerie (+46%).

* Air France-KLM a affiché une des plus fortes hausses du SBF 120 à la clôture (+5,32 euros à 1,76 euro) après la publication de résultats au quatrième trimestre 2022 supérieurs aux attentes. Son résultat net part du groupe ressort à 728 millions d'euros sur la période, après deux années de pertes massives dont une perte de 3,3 milliards d'euros en 2021. Le résultat d'exploitation s'établit à 1,2 milliard d'euros, avec une marge opérationnelle à 4,5%, supérieure à celle de 2019 (4,2%) en dépit d'une forte hausse du prix du carburant.

Le chiffre d'affaires de la compagnie aérienne a bondi de 84,4% à 26,39 milliards d'euros.

En 2022, le Groupe Air France-KLM a accueilli 83,3 millions de passagers, soit 86,5% de plus qu'au cours de l'année précédente.

Au total, à fin décembre 2022, la compagnie remboursé 4,9 milliards d'euros de soutien en liquidités, rééquilibrant ainsi le profil de la dette nette du Groupe : celle-ci reste cependant importante, à 6,33 milliards d'euros.

En outre, l'entreprise a l'intention d'être libérée d'ici à avril de toutes les obligations liées aux aides apportées en 2020 et 2021 par les États d'origine de ses deux principales compagnies, pour lui permettre de survivre à la pandémie. Cela passera par le remboursement de la dernière tranche de 2,5 milliards d'euros des prêts garantis par l'État français, mais aussi la conversion en mars et avril de 600 millions d'euros de titres assimilés à des fonds propres.

Les investisseurs sont désormais au parfum des solides comptes annuels de Safran. Le titre du groupe aéronautique a progressé de 2,06% à 136,86 euros au sein du CAC 40 après avoir présenté des résultats 2022 en très forte hausse. Le groupe industriel et technologique a dévoilé un résultat net, part du groupe, ajusté (un format mis en avant par la société) de 1,178 milliard d’euros comparé à 760 millions d’euros en 2021. Son résultat opérationnel courant est ressorti à 2,4 milliards d’euros, en hausse de 33,4 % (+28% en organique).

Ce résultat opérationnel est " principalement porté par la division Propulsion (+23,1%) et l'activité Equipements et Défense (+25,1%). L'activité Aircraft Interiors affiche une perte opérationnelle courante de 140 millions d'euros, en amélioration de 48 millions en organique par rapport à 2021.

Son chiffre d'affaires s'élève à 19,03 milliards d'euros, en hausse de 24,8 % par rapport à 2021 et de 15,8 % sur une base organique. Le cash-flow libre, d'un montant de 2,67 milliards d'euros, a bénéficié de paiements d'acomptes.

* Teleperformance a signé une des plus fortes baisses au CAC 40, l'indice phare de la place parisienne, cédant 2,70% à 255,50 euros. Si le spécialiste des centres d'appels a dévoilé des résultats en forte hausse, ils sont légèrement inférieurs aux attentes. Sur l'année 2022, la société a dégagé un résultat net part de groupe en croissance de 15,8%, à 645 millions d’euros. L’Ebita courant, en progression de 17,8 %, ressort à 1,26 milliard d’euros, soit 1% de moins que le consensus, tandis que le chiffre d'affaires s'affiche en hausse de 12,5% à 8,15 milliards d’euros.

La croissance à données comparables est ressortie à 5,7%, là où le marché visait 6,1%.

Le cash-flow net disponible s'affiche en hausse de 6,3% à 703 millions d'euros.

Cette année 2022 aura été notamment marquée par l'affaire qui avait défrayé la chronique sur les conditions de travail des salariés de l'activité de modération de contenus, aux Etats-Unis et en Colombie, qui avaient fait dévisser l'action au mois de novembre. " La controverse en Colombie n'a pas d'impact sur les résultats 2022 et les objectifs ", souligne Invest Securities.

" La reconnaissance en janvier 2023 par le Point de Contact National de l'OCDE pour l'application des recommandations est venue clore définitivement la procédure ouverte en soulignant la bonne application par le groupe de son devoir de diligence ", indique Teleperformance dans son communiqué.

2022 a été aussi ponctuée par l'acquisition de PSG Global Solutions, un spécialiste des solutions digitales dans le domaine de l'externalisation des processus de recrutement aux Etats-Unis.

* Sanctionné pour sa performance semestrielle décevante, Eutelsat (-8,95% à 6,46 euros) a évolué dans les profondeurs de l’indice SBF 120, entraînant dans son sillage son concurrent, SES (-2,75% à 7,002 euros). Au premier semestre 2022-2023, clos fin décembre, l’Ebitda de l’opérateur de satellites a accusé un repli de 3,8% sur un an, à 419 millions d'euros. Sa marge d’Ebitda est sous pression, reculant de 3,1 points à 73%.

Dans le même temps, le chiffre d'affaires des activités opérationnelles a progressé de 2,3% à 581,9%. Il a cependant reculé de 4,1% à périmètre et taux de change constants.

Au 31 décembre 2022, le carnet de commandes s'établit à 3,7 milliards d'euros contre 4,2 milliards d'euros au 31 décembre 2021 et 4,0 milliards d'euros au 30 juin 2022.

Au 31 décembre 2022, l'endettement financier net s'élève à 2,9 milliards d'euros, en hausse de 182 millions d'euros par rapport à fin juin 2022.

* Allianz recule de 2,51% à 215,50 euros à Francfort en dépit de la publication de résultats robustes. Sur l'année 2022, l'assureur affiche un chiffre d'affaires en hausse de 2,8 % à 152,7 milliards d'euros. Sur cette période, son bénéfice d'exploitation a progressé de 5,7 % à 14,2 milliards d'euros grâce à l'excellente performance des activités IARD, Santé et Vie. L'assureur enregistre un bénéfice d'exploitation record. Il se signale aussi avec un bénéfice net en hausse de 2% sur un an à 6,74 milliards d'euros.

Quant à son bénéfice net attribuable aux actionnaires, il est en hausse de 1,9% à 6,7 milliards d'euros.

Au quatrième trimestre 2022, son chiffre d'affaires total s'élève à 36,7 milliards d'euros, en baisse de 4,5 %. Cependant, sur ce trimestre, le résultat d'exploitation bondit de 12,7 % à 4 milliards d'euros, porté par la solide performance du segment d'activité Santé et Vie.

Le ratio de solvabilité 2 a progressé de 2 points au quatrième trimestre à 201%.

" Avec nos résultats records en 2022, à la fois en termes de chiffre d'affaires et de bénéfice d'exploitation, Allianz a renforcé sa position en tant qu'une des institutions financières mondiales les plus importantes, les plus résilientes et les plus fiables. Notre performance est le résultat d'une stratégie mûrement réfléchie, d'une exécution fiable, d'une simplification permanente et d'une gestion rigoureuse du capital. " , a souligné Oliver Bäte, Directeur Général d'Allianz SE.

**ANALYSE**

* Les marchés semblent enfin décidés à croire la Banque centrale européenne. Jusqu'alors - et malgré les messages forts envoyés notamment par sa présidente, Christine Lagarde – les investisseurs doutaient de la capacité des banquiers centraux à remonter encore fortement les taux d'intérêt directeurs. Mais vendredi, ils se sont rendus à l'évidence : la BCE entend bien agir autant que nécessaire pour faire retomber l'inflation. Et ils ont fortement revu à la hausse leurs prévisions de taux terminal, le niveau auquel l'institution de Francfort cessera ses tours de vis.

Pour les traders, le taux de dépôt de la BCE devrait ainsi culminer à 3,75 % d'ici à septembre. Ce qui nécessiterait de relever les taux de 125 points de base (pb), après les 300 pb de hausses enregistrés depuis juillet dernier. Ce revirement est significatif : il y a deux semaines encore, les marchés voyaient la BCE arrêter son resserrement monétaire à 3,40 %. Et il s'explique en grande partie par la persistance de l'inflation des deux côtés de l'Atlantique.

Ainsi, aux Etats-Unis, l'indice des prix à la production a enregistré une hausse plus forte qu'attendu (0,7 % contre 0,4 % estimé), ce qui renforce la menace d'un nouveau durcissement de l'action de la Réserve fédérale américaine. La veille, Christine Lagarde avait martelé - lors de son audition devant le Parlement européen - que l'inflation était encore trop forte. Elle avait aussi réitéré l'engagement de la banque centrale à relever à nouveau ses taux de 25 points de base le 16 mars prochain.

Mais ce sont les propos d'Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, qui ont déclenché le réajustement à la hausse des anticipations de marché. « Nous sommes encore loin de crier victoire sur l'inflation », a-t-elle averti dans un entretien à Bloomberg, soulignant qu'il y avait « un risque que l'inflation se révèle plus persistante que ce qui est évalué actuellement par les marchés financiers ». Elle a réaffirmé le besoin de poursuivre les hausses des taux aussi longtemps que nécessaire, et en tout cas tant que la banque centrale ne verrait pas de signes tangibles des effets de sa politique restrictive sur le crédit ou sur le marché du travail.

Dans l'après-midi de vendredi, François Villeroy de Galhau a, lui, estimé que le taux terminal pourrait être atteint à l'été, une saison qui, « juridiquement, se termine en septembre ». Pour le gouverneur de la Banque de France, la BCE est entrée dans une nouvelle phase, moins rapide et plus longue. « Au sprint succède une course de fond », a-t-il confié lors d'une conférence.

Le Français a jugé que les taux de la BCE sont clairement entrés en territoire restrictif - le niveau auquel ils ralentissent l'économie - et a déclaré que la question d'une baisse de ces taux ne se poserait pas cette année. A priori, le message a été entendu. Les marchés ne parient désormais plus que sur un point de base de baisse cette année. Autant dire, rien.

Les tours de vis attendus après la réunion de mars devraient néanmoins être plus âprement discutés au sein du Conseil des gouverneurs. Longtemps réduits au silence par la flambée de l'inflation, les membres les plus modérés de la BCE recommencent à faire valoir leurs arguments. Fabio Panetta, membre du directoire de l'institution, a ainsi fait part, jeudi, de sa crainte d'un trop fort resserrement monétaire, qui risquerait de « faire basculer l'économie dans une récession à grande échelle ». Il entend donc plaider pour un ralentissement du rythme des hausses, avec une progression par petites étapes.

**L’AGENDA DU 20 février 2023**

**16h00 en zone euro**
Confiance des consommateurs en février

Wall Street sera fermé pour l'anniversaire de George Washington