



Editorial de JDH

## L'EUROPE ÉCHAPPE À LA RÉCESSION GRÂCE AU FOREX

Les chiffres tant attendus sont tombés aujourd'hui. Après que l'économie américaine soit tombée en récession, avec deux trimestres consécutifs de baisse du PIB, on pouvait vraiment craindre le pire pour l'Europe et bien sûr pour la France, qui rappelons-le, avaient vu leur PIB se contracter au premier trimestre. En effet, sur le premier trimestre, le PIB français avait reculé de 0.2% et le PIB de la zone euro avait pour sa part très légèrement progressé à +0.2%.

Et c'est aujourd'hui la bonne surprise. Celle qui permet aux bourses européennes de rebondir et de remonter vers des niveaux non atteints depuis deux mois comme les 6400 points sur le CAC 40.

En effet, cette bonne surprise a été annoncée aujourd'hui. Ainsi, le PIB français est en hausse de 0.5% sur le deuxième trimestre et le PIB européen est lui en hausse de 0.7%. Cependant, des disparités sont à relever au niveau des différents pays. La croissance a été particulièrement soutenue en Espagne (+1,1%), en Italie (+1%) tandis que l'Allemagne, première économie européenne, a stagné (0%).

Ce sont de bons chiffres néanmoins, qui ont été annoncés. Et on peut clairement y voir un impact de l'effet des taux de change. En effet, l'Euro n'ayant fait que chuter face au dollar, et face aux autres devises, nos exportations sont devenues plus compétitives. Ainsi, si on prend le cas de la France, les importations ont reculé de 0,6% au deuxième trimestre, tandis que les exportations ont progressé de 0,8%. Logique!

De plus, on peut présumer que l'Espagne et l'Italie s'en tirent mieux que l'Allemagne car ce sont deux pays hautement touristiques, et que les touristes américains comme asiatiques ont pu profiter de la faiblesse de la devise européenne.

Une faiblesse qui va peut-être se corriger désormais, vu que l'Europe vient de surprendre par ses chiffres!

■ **DEVICES:** A présent que l'Europe marque une avance en termes de croissance sur les USA, ce qui est rare, les capitaux devraient revenir vers la Zone Euro et donc la situation s'équilibrer. Dans une économie mondialisée, les choses s'équilibrent en effet plus vite et le Forex est un moyen de les équilibrer. Aussi nous recommandons à titre spéculatif un call Euro Dollar : le DE000SN0PFF8 a un fort effet de levier avec un strike à 1.04 et une échéance à septembre. Un peu moins spéculatif sur le très court terme est celui que nous avons choisi pour le portefeuille le DE000SN0HWD5 a qui une échéance à décembre au lieu de septembre mais un strike à 1.08 au lieu de 1.04.



Nous espérons une poursuite du rebond de l'Euro. Au moins vers les 1.04 mais peut-être au-delà.

■ **TUYAU SPÉCULATIF:** Le tuyau spéculatif du moment est bien entendu ce call Euro-Dollar que nous venons d'acheter. Ne surtout pas dépasser 0.5% du portefeuille.

■ **CRYPTOMONNAIES:** Avec le rebond général de tous les actifs, que l'on observe fin juillet, les crypto-monnaies essayent de sortir de la crypte ! Notre tracker sur l'Ethereum vient de reprendre 50% en peu de temps et revient sur nos prix d'achat. Nous conserverons.

### TENDANCES HEURISTIQUES DU MARCHÉ:

**Incertitude:** Elle est en légère baisse après les derniers chiffres, d'autant plus que désormais l'inflation semble arriver à son pic.

**Corrélations / Analogies:** L'année 2022 continue de ressembler à 2002 qui avait vu un beau rebond estival, qui s'était d'ailleurs poursuivi en aout, avant une rentrée très chahutée.

**Vix:** Il a fortement chuté ces derniers temps, ce qui montre une moindre tension.

**Efficience du marché:** Assez bonne et en hausse grâce à des résultats rassurants.

**Risque de krach à 1 mois:** Faible et en baisse.

**Protection du portefeuille:** Aucune, si ce n'est un volant de liquidités .

### VARIATIONS DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2022. COURS AU 29 JUILLET 2022

↓ CAC 40  
- 10.05 %  
6 438 pts

↓ Dow Jones  
- 9.61 %  
32 845 pts

↓ Nasdaq  
- 20.80 %  
12 390 pts

↓ €-stoxx  
- 13.89 %  
3 708 pts

↓ CAC PME  
- 29.03 %  
863 pts

↓ QF  
- 8.94 %  
947 130 €

## ■ MULTI FOCUS

### ■ FLOW TRADERS

NLOO11279492 FLW.

Ces dernières années, Flow Traders a été un pilier du portefeuille. Qui a bien servi pendant la crise sanitaire. Mais qui aujourd'hui ne remplit plus sa fonction.

Je rappelle que le principe de cette ligne est de protéger les portefeuilles, puisque c'est une société de trading automatique, qui fait un maximum de profits quand il y a une forte volatilité; or, la volatilité est plus importante en période de baisse des marchés... Mais voilà... alors que le marché est baissier (et il l'a été particulièrement en juin), le titre Flow Traders ne monte plus. Il baisse.

Depuis le 1er janvier il perd même 30% soit plus de 2 fois plus que la baisse du marché, au lieu d'être à +10 ou +15 comme il se devrait!

Il faut dire que Flow Traders a fait une très mauvaise année 2021. Ce qui est normal vu que 2021 fut peu volatile, donc avec peu d'arbitrages juteux... De ce fait, le dividende, qui est un élément essentiel de cette société, a été réduit et donc annoncé en baisse. Le cours actuel n'offre même pas 5% de rendement. Mais, tandis qu'on pouvait attendre un bon premier trimestre 2022, vu qu'il y a eu un flashkrach en février/mars, ce dernier a été très moyen. Depuis cela, vu que la société ne communique pas par ailleurs, le titre baisse. Les investisseurs s'en délestent. Or, si ce n'est pas pour protéger les portefeuilles, ce titre n'a pas d'intérêt réel.

Dans ces conditions nous avons suivi le mouvement et avons très récemment vendu. En que nous avons déjà pris de copieux bénéfices dans le passé sur cette ligne et avons encaissé de copieux dividendes.

Vendre.

Détention : Non.

### ■ TOTALÉNERGIES

FR0000120271 TTE.

Total Energies a annoncé des résultats avec des chiffres jamais vus en France jusque-là.

En effet, le résultat net semestriel frôle les 10 milliards! Ce qui a d'ailleurs énormément fait parler dans les médias.

Ce qui veut dire que sur l'année, les 20 milliards de résultat sont possibles. On est loin devant LVMH et pourtant la capitalisation est loin derrière.

Si Total atteignait les 20 milliards de résultat net, on pourrait tout à fait viser les 20 milliards annuels, ce qui ferait un PER de 6 environ... Voilà où en est ce secteur.

Qu'est-ce qui inquiète? Pas grand-chose quand on voit ces résultats. Mais les investisseurs ne sont plus sur le secteur énergétique qui a beaucoup monté en ce début d'année, il faut se le dire. La mode est passée. L'Ebitda ajusté s'établit à 18,7 milliards de dollars

(contre 8,7 milliards) et la marge brute d'autofinancement à 13,2 milliards (multipliée par deux), avec une production d'hydrocarbures stable de 2,738 millions de barils par jour (Mb/j).

TotalEnergies a aussi confirmé l'augmentation de 5% de ses acomptes sur dividende pour 2022 en proposant un montant de 0,69 euro par action au titre du deuxième trimestre, en ligne avec sa politique de hausse présentée en février.

Le rendement est au minimum de 5.75% brut...

Bref, aujourd'hui c'est une valeur de rendement principalement, totalement décotée, et pour le moment, bien que Total devrait, dans l'absolu, valoir les 100€, on en est loin!



A conserver et pour le SRD que nous avons acheté juste avant la liquidation, on attend un peu car la configuration graphique est intéressante et laisse espérer une poursuite du rebond.

Conserver.

Détention : Non.

### ■ CS GROUP

FR0007317813 SX.

Sopra Steria, qui détient déjà 9,8 % des actions de CS Group, a conclu un accord avec les actionnaires de référence de CS Group, pour leur acheter leurs titres pour 11,50 euros par action, ce qui porterait sa part à 75 % du capital. Une fois cet achat réalisé, Sopra Steria envisagera de déposer un projet d'offre publique d'acquisition simplifiée au même prix, mais cela ne devrait pas se faire avant 2023. Vue la hausse du titre, un tiens vaut mieux que deux tu l'auras. Par conséquent, nous n'allons pas attendre et allons vendre.

Vendre.

Détention: Oui et intention de vendre.

### ■ INFORMATIONS LÉGALES

ISSN n° 1962-9303 - Dépôt légal à parution . Prix de vente : au n° 60 € ; sur abonnement : 780€ l'an version papier, 680 € l'an version électronique. Paraît les 1 et 15 du mois, sauf le 15 août. Edité et imprimé par Plus-Values SA, société anonyme au capital de 652 400 €, RCS : Bobigny 479 094 625. Adresse : 1 Avenue du Général Leclerc, 93250 Villemombelle. Tel: 01 48 94 74 61

Directeur de publication : Jean-David Haddad. Rédacteur en chef : Jean-David Haddad.

# VERALLIA

FR0013447729 VRLA

PEA : Oui - PEA PME : Non - SRD : Non

Cours: 24.9 €

Objectif MT : 30 €    Objectif LT : 36 €

Rendement brut estimé: 3.8%

Notre avis : Renforcer.

Verallia, scission de Saint-Gobain depuis 2019, a son propre parcours et sa propre autonomie désormais, tant boursière que managériale.

Le titre est coté sur la bourse de Paris depuis octobre 2019 soit depuis bientôt 3 ans.

Au niveau actionnariat, les 30% de flottant assurent au titre une belle liquidité.

Verallia est le troisième producteur mondial et le leader européen d'emballages en verre pour les boissons et les produits alimentaires. Un marché qui reprend de la vigueur avec la stigmatisation croissante du plastique, et la facilité de recyclage du verre, ainsi que le côté plus "sain" du verre.

En 2019, le groupe a produit 16 milliards de bouteilles et de pots en verre soit 2 par habitant de la planète! Cela a correspondu à un CA de 2.58 milliards d'euros. Soit un prix moyen de 16 centimes par emballage en verre vendu.

En 2020 le CA a légèrement régressé en raison de la crise du COVID mais cette régression a été très faible. Le CA est passé à 2.53 milliards soit une baisse de 1.9%.

En 2021 il s'est établi à 2.67 milliards, un record.

Le chiffre d'affaires est exclusivement réalisé en Europe (90%) et en Amérique latine (10%). On notera d'ailleurs qu'un actionnaire brésilien est présent dans le capital à hauteur de 22%. Il s'agit de "Brasil Warrant Administracao de Bens e Empresas SA".

Verallia est une société rentable, avec un résultat d'exploitation et un résultat net qui se sont affichés en croissance en 2021 avec respectivement 393M€ et 242M€.

La dette nette était à fin 2021 de 1.25 milliard d'euros pour des capitaux propres de 799M€, ce qui fait tout de même un certain endettement, point faible de cette société. Néanmoins, la trajectoire de la dette va dans le bon sens puisqu'elle était de 1.59 milliard d'euros à fin 2019 et de près de 2 milliards à fin 2018. Les capitaux propres augmentant chaque année du fait de la récurrence des résultats, on peut estimer que le gearing sera autour de 1 à fin 2023. Ce qui sortira la dette de la zone rouge en quelque sorte.

La capitalisation boursière étant de 2.98Md€ au cours actuel de 24.4€ cela fait un PER de 12.3 sur 2021. A noter que cette société a été valorisée, à ses débuts en bourse, sur des PER de l'ordre de 20!

Pour ce qui est du premier semestre 2022, les résultats sont encourageants. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 1.64 Md€, en hausse de 23,4% en données publiées. L'EBITDA ajusté a lui progressé de 23,4% malgré la situation internationale et le début de récession.

Suite à ce *'très bon premier semestre'*, le groupe a rehaussé son objectif d'EBITDA ajusté pour 2022, désormais attendu entre 750 et 800 millions d'euros, sur la base d'une croissance à deux chiffres du chiffre d'affaires.

Si on prend le milieu de la fourchette, soit 775M€, on aurait un ratio VE/EBITDA de 5.4, ce qui est dans l'absolu assez bas pour une valeur de croissance!

Les perspectives pour l'horizon 2024 sont encourageantes et tout à fait crédibles.

En effet, Verallia ambitionne de réaliser une croissance organique annuelle de 4% à 6% en moyenne, avec une marge d'Ebitda ajusté de 28% à 30% en 2024. Et un résultat par action ajusté autour de 3 euros.

Autrement dit le PER 2024 serait de l'ordre de 8 au cours actuel ce qui laisserait un potentiel de hausse de plus de 50% en estimant un PER de 12 sur cette société de grande qualité. Avec un marché très pessimiste comme nous avons connu il y a 10 ans, un PER de 10 serait alors légitime et donc pas de baisse du cours à 3 ans, mais un rendement soutenant l'effort des actionnaires.

En effet, Verallia a laissé entendre prévoir une croissance de 10% par an des dividendes, ces derniers étant déjà généreux. En effet avec 0.95€ par an cela fait un rendement de 3.5% qui a donc vocation à augmenter à 3.8% puis 4% etc., par rapport au cours actuel.



Graphiquement, Le titre avec son récent rebond, a confirmé être dans un canal haussier de long terme. Dont le support est actuellement à 20.8€. Le récent rebond sur le support confirme la pertinence de ce canal dont la résistance se situe à 34.2€. Par contre le titre est chapeauté par une oblique descendante qui n'a pas réussi à être franchie après la hausse du jour. Cette oblique se situe à 24.5€. Un franchissement, qui semble avoir été initié, laisserait la place à une remontée vers les 27€ (résistance horizontale) puis 29€ puis les plus hauts autour de 34€

Achat 500 titres.  
Détenion: Non.



# LE PORTEFEUILLE FRANCEBOURSE DU 29 JUILLET 2022

quantité	valeurs	cours d'achat	prix de revient theorique	date d'achat	Cours actuel	Obj. MT	Obj. LT	Score fiscal	Score théorique	Proportion
CONFIANCE & RENDEMENT : RISQUE FAIBLE, RENDEMENT ASSURÉ, POTENTIEL LIMITE										35.8%
515	ICADE	72.10	72.10	Sep-17	48.86	75	95	-32.2%	-32.2%	2.8%
4894	ORANGE	9.94	9.94	Jan-20	10.00	14	15	0.6%	0.6%	5.4%
1700	TRACKER ARGENT	12.50	12.50	Mar-20	17.36	20	35	38.9%	38.9%	3.3%
150	TRACKER OR	122.00	122.00	Mar-20	160.45	160	200	31.5%	31.5%	2.7%
320	SANOFI	71.20	71.20	Mar-20	97.21	100	100	36.5%	36.5%	3.4%
172	AIR LIQUIDE	94.50	94.50	Mar-20	134.12	125	130	41.9%	41.9%	2.6%
222	TOTAL GABON	115.00	115.00	Nov-20	167.00	150	200	45.2%	45.2%	4.1%
1215	VICAT	37.90	37.90	Jun-21	25.45	45	50	-32.8%	-32.8%	3.4%
811	TOTAL ENERGIES	40.40	40.40	Sep-21	49.76	60	60	23.2%	23.2%	4.5%
1400	ACS	23.60	23.60	Jan-22	23.42	30	35	-0.8%	-0.8%	3.6%
CROISSANCE : RISQUE MOYEN, POTENTIEL ÉLEVÉ										31.8%
2000	GUERBET	30.20	30.20	Mar-21	20.15	40	50	-33.3%	-33.3%	4.5%
4152	TECHNIP ENERGIES	10.59	10.59	Mar-21	11.53	12.5	15	8.9%	8.9%	5.3%
500	FNAC DARTY	53.50	53.50	Jun-21	39.12	60	70	-26.9%	-26.9%	2.2%
1146	VERALLIA	29.75	29.75	Oct-21	24.96	35	45	-16.1%	-16.1%	3.2%
400	MANUTAN	69.96	69.96	Dec-21	67.00	75	90	-4.2%	-4.2%	3.0%
500	WORLDLINE	49.98	49.98	Jan-22	43.00	60	75	-14.0%	-14.0%	2.4%
2000	CS GROUP	5.65	5.65	Feb-22	11.15	9	12	97.3%	97.3%	2.5%
1500	STELLANTIS	15.00	15.00	Mar-22	13.93	20	20	-7.1%	-7.1%	2.3%
257	ARKEMA	113.00	113.00	May-22	92.30	140	170	-18.3%	-18.3%	2.6%
300	LACROIX	30.00	30.00	Jul-22	32.20	40	50	7.3%	7.3%	1.1%
1000	CAMECO	21.95	21.95	Jul-22	25.77	25	30	17.4%	17.4%	2.9%
HYPERCROISSANCE ET RECOVERIES : RISQUE ÉLEVÉ SUR LE COURT TERME, POTENTIEL TRÈS ÉLEVÉ À LONG TERME										23.5%
4000	TOUAX	8.45	8.45	Dec-20	8.38	10	12	-0.8%	-0.8%	3.7%
3500	WITBE	7.18	7.18	Mar-21	7.72	10	12	7.5%	7.5%	3.0%
2800	COMPAGNIE DES ALPES	14.00	14.00	Jun-21	17.14	18	25	22.4%	22.4%	5.3%
750	FLEURY MICHON	24.10	24.10	Nov-21	23.10	28	35	-4.1%	-4.1%	1.9%
2000	ATOS	22.55	22.55	Jan-22	12.00	28	35	-46.8%	-46.8%	2.7%
1100	LNA SANTE	33.60	33.60	Feb-22	33.50	48	48	-0.3%	-0.3%	4.1%
1500	ENOGIA	7.30	7.30	Apr-22	6.04	10	15	-17.3%	-17.3%	1.0%
1013	EUROAPI	12.70	12.70	May-22	16.51	15	18	30.0%	30.0%	1.9%
SPECULATION : RISQUE TRÈS IMPORTANT, POTENTIEL EXPLOSIF EN CAS DE RÉUSSITE										8.9%
40 000	LATECOERE	0.52	0.52	Dec-21	0.36	0.6	0.8	-30.8%	-30.8%	1.6%
4000	GLOBAL BIOENERGIES	4.52	4.52	Dec-21	3.98	6	8	-11.9%	-11.9%	1.8%
7000	TOOSLA	2.99	2.99	Dec-21	2.49	4	10	-16.7%	-16.7%	1.9%
20 000	CGG	0.75	0.75	Feb-22	0.87	1	1.5	16.0%	16.0%	1.9%
70	TRACKER ETHEREUM	169.00	169.00	Jun-22	158.48	200	400	-6.2%	-6.2%	1.2%
5000	CALL EURODOLLAR	0.92	0.92	Jul-22	0.92	---	---	0.0%	0.0%	0.5%

## ACHATS

5000 Call warrant à 0.92 soit 4600€.  
300 Lacroix à 30€ soit 9000€.

## VENTES

1250 Flow Traders à 21.36 soit 26700€.

**SRC:** Atos -1630€, CGG -600€, Vicat -465€ (report à 25.75€), Total +50€ (report à 49.2€); Total : -2645€

**DIVIDENDES:** Aucun.

**LIQUIDITÉS:** Nous étions à 33 780€. Nous sommes à 33780-4600-9000+26700-2645 = **44 235€.**

CAPITAL TITRES:	903 315.40 €
FRAIS DE BOURSE :	420.00 €
LIQUIDITÉS :	44 235.00 €
CAPITAL TOTAL:	947 130.40 €

## VARIATION:

+761.03 % depuis la création (2001).

- 8.94 % depuis le 1er janvier 2022.

## Avis:

Le portefeuille est bien remonte en fin de mois après une difficile période en juin/juillet.