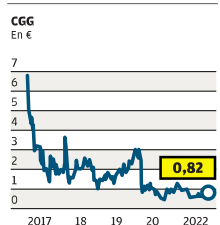


PÉTROLE

CGG L'horizon se dégage et le titre en profite enfin !

Après la flambée des cours du pétrole, l'action CGG a démarré l'année en trombe, lui permettant de combler un peu son retard accumulé en 2021. La hausse des prix de l'énergie, qui semble enclenchée pour plusieurs mois, ouvre au groupe de meilleures perspectives à court et moyen termes. En effet, CGG est une entreprise à fort contenu technologique, spécialisée dans l'imagerie du sous-sol. Sa capacité de traitement des signaux, transformés en images puis analysés, est telle qu'elle domine largement son marché, celui de la sismique pétrolière et gazière. Sa puissance informatique (dans les quinze premières au

plan mondial) lui ouvre, par ailleurs, de nouveaux horizons, d'autres industries pouvant être intéressées. La société a pris l'habitude de communiquer en amont de ses



publications officielles. A propos des prochains résultats annuels, qui seront annoncés le 3 mars, elle a confirmé une hausse des ventes de 15 % en séquentiel au dernier trimestre et de 12 % sur un an. Plus globalement, « l'activité a connu une forte accélération entre le premier et le second semestre et la tendance se poursuit. Nous profitons aussi du fait que nous avons gagné des parts de marché sur nos trois métiers », nous a confié Christophe Barnini, le directeur de la communication.

Le groupe a, par ailleurs, confirmé un cash-flow net positif d'environ 15 millions de dollars sur l'année. L'endettement est encore assez élevé (ratio de dette nette sur fonds propres de 80 %), mais il devrait progressivement se réduire. Les pertes nettes encore attendues autour de 150 millions de dollars, en 2021, devraient fortement diminuer cette année. — S. A.

NOTRE CONSEIL
 ● **ACHAT SPÉCULATIF** La société se porte mieux, mais le dossier étant encore fragile, il demeure réservé aux plus audacieux. **Objectif relevé à : 1 € (CGG).** **Prochain rendez-vous :** le 3 mars, résultats annuels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-1-22 : 0,82 €	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : -10 %
VARIATION 52 SEMAINES : -12,81 %	ÉVOL. 2021 : 1 %
2022 : 28,35 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
BÉTA 52 S. : 1,2 FOIS	ÉVOL. 2021 : NS
EXTRÊMES 52 S. : 1,32 € / 0,55 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
DÉTTE NETTE / FONDS PROPRES : 76 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 1,37 €	ROT 2020 : NUL RDT 2021 : NUL
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A : 43 %	PER 2021 : NS
C : 57 %	PER 2022 : NS
V : 0 %	
NOTE ESG : 56 (23/23) ; ENVIRONNEMENT : 47 ; SOCIAL : 51 ; GOUVERNANCE : 66	

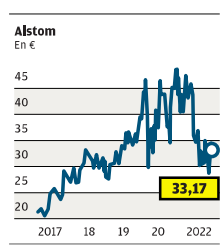
BIENS D'ÉQUIPEMENT

Alstom Un carnet de commandes qui représente cinq ans d'activité

Si il faut attendre la semaine prochaine, avec LVMH et STMicroelectronics, pour avoir les premières publications de résultats 2021 de sociétés du Cac 40, Alstom vient de lancer la saison – mais en dévoilant seulement un chiffre d'affaires trimestriel –, le numéro deux mondial du matériel ferroviaire clôturant ses comptes à fin mars.

Les chiffres annoncés ont confirmé la tendance favorable du premier semestre. Sur la période octobre-décembre, le chiffre d'affaires a augmenté de 5 %, à données comparables (en intégrant l'acquisition de Bombardier Transport sur les exercices précédents). Le taux de croissance est plus faible qu'au premier semestre, mais la base de comparaison était nettement plus élevée. Sur les neuf premiers mois, la hausse ressort à 10,8 %.

OBJECTIFS CONFIRMÉS
 Les prises de commandes restent bien orientées, à 4,6 milliards d'euros pour le dernier trimestre et à 14,3 milliards sur neuf mois. Elles sont en hausse de 47 %. Surtout, le ratio de



1,25 fois le chiffre d'affaires est un très bon signe pour la croissance future. Le carnet de commandes de 77,8 milliards représente aujourd'hui un peu moins de cinq ans de chiffre d'affaires.

Le groupe a confirmé les objectifs annuels présentés en

novembre – il est vrai, assez vagues – d'une seconde partie de l'année plus forte que la première, d'un rétablissement progressif du résultat d'exploitation et d'une génération de cash-flow libre positive, après une consommation de cash de 1,46 milliard au premier semestre. Toutefois, certains analystes se sont agacés de l'absence d'objectif chiffré sur ce point essentiel. — R. L. B.

NOTRE CONSEIL
 ● **ACHETER** Un titre value qui devrait profiter de la rotation sectorielle en cours. **Objectif : 44 € (ALO).** **Prochain rendez-vous :** le 11 mai, résultats annuels.

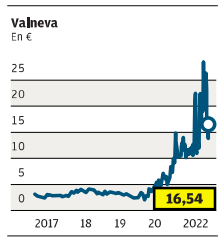
CHIFFRE D'AFFAIRES TRIMESTRIEL	
● LES RÉSULTATS	● LA VALORISATION
CHIFFRE D'AFFAIRES 3 ^e TRIMESTRE 2021-2022, EN M€ : 3,016	BNPA 2021 EST. ; 2022 EST., EN € : 1,69 € ; 2,82 €
VARIATION PUBLIÉE ; COMPARABLE : NS ; + 5,1 % PRO FORMA	PER 2021 ; 2022 (NOMBRE DE FOIS) : 19,6 ; 11,8
● LES PRÉVISIONS	COURS, EN € (EXTRÊMES 52 SEMAINES) : 33,17 (49,42-27,81)
CHIFFRE D'AFFAIRES 2021-2022 EST., EN M€ (VAR.) : 16,100 (+ 83,3 % ; + 10 % PRO FORMA)	
RÉSULTAT NET 2021-2022 EST., EN M€ (VAR.) : 630 (+ 155 %)	

PHARMACIE-SANTÉ

Valneva Entrée dans une zone à haut risque

Il faut avoir le cœur bien accroché lorsque l'on est actionnaire de Valneva. L'action, qui s'était distinguée en 2020 en se hissant sur les premières marches du podium du SBF 120, avec une envolée de 216 %, fait partie des mauvais élèves de ce début 2022 avec une chute de 32,5 % depuis 1^{er} janvier. Son recul de 12 %, mercredi, est lié à une demande des autorités de santé européennes (EMA), qui précèdent à l'examen de VLA001, le vaccin anti-Covid traditionnel (à virus inactivé) de Valneva. L'EMA a réclamé des données cliniques supplémentaires, ce qui est toutefois la procédure classique

d'une demande d'homologation, les éléments du dossier étant fournis au fur et à mesure à l'agence. La direction a d'ailleurs confirmé la progression du processus d'exa-



men du dossier d'enregistrement et indiqué attendre une potentielle autorisation de mise sur le marché au cours de ce trimestre. Valneva bénéficie d'une commande de 60 millions de doses de son vaccin de l'Union européenne et de 11 millions de doses de l'Allemagne. Jeudi, l'action a repris 20 % après la publication d'une étude préliminaire de phase clinique I-II sur 30 personnes, montrant l'efficacité de VLA001 contre le variant Omicron. Cependant, la société, qui risque d'arriver tard sur le marché, se trouve désormais en compétition avec la vaccination naturelle. — A. B.

NOTRE CONSEIL
 ● **VENTE** On profitera du très beau parcours du titre, que nous recommandons depuis longtemps, pour prendre ses bénéfices. L'action a quadruplé en deux ans et presque doublé en un an. La biotech entre dans une zone à haut risque, qui pourrait engendrer de fortes turbulences. Trois membres du directoire, dont le directeur général, Franck Grimaud, ont vendu pour 10 millions d'euros de titres début janvier... (VLA) **Prochain rendez-vous :** le 24 mars, résultats annuels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-1-22 : 16,54 €	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : -16 %
VARIATION 52 SEMAINES : 78,23 %	ÉVOL. 2021 : 34 %
2022 : -32,49 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : NS
BÉTA 52 S. : 0,2 FOIS	ÉVOL. 2021 : NS
EXTRÊMES 52 S. : 29,70 € / 8,93 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 266 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 2,22 €	ROT 2020 : NUL RDT 2021 : NUL
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A : 71 %	PER 2021 : NS
C : 29 %	PER 2022 : NS
V : 0 %	
NOTE ESG : 32 (25/56) ; ENVIRONNEMENT : 17 ; SOCIAL : 34 ; GOUVERNANCE : 40	

PHARMACIE-SANTÉ

Virbac L'année 2022 sera moins impressionnante

Le laboratoire vétérinaire profite toujours d'un marché très dynamique. Toutefois, la cadence exceptionnelle de son activité s'est un peu ralentie au quatrième trimestre 2021. Cependant, le chiffre d'affaires annuel a franchi la barre du milliard d'euros (à 1,04 milliard) et grimpé de 14,9 %. A périmètre et changes constants, sa progression a atteint 18,4 %, une performance qui se situe au-dessus de l'objectif de la direction (+ 16 % à + 18 %), relevé en novembre. Toutes les zones géographiques ont progressé de plus de 10 %, avec un fort rebond aux Etats-Unis.

La baisse de régime de la croissance interne – ramenée à 10 % sur octobre-décembre – par rapport aux 20 % affichés sur neuf mois, est surtout liée à une base de comparaison défavorable. Le segment des animaux de production s'est aussi montré un peu moins dynamique. Dans l'ensemble, toutes les zones géographiques ont progressé de plus de 10 %, avec un fort rebond aux Etats-Unis. Le pôle Animaux de compagnie (59 % des facturations) continue de se distinguer (+ 21,5 % à données constantes), dopé par les lancements de produits et le succès

des gammes dentaires, antiparasitaires, dermatologiques et alimentaires. La direction a confirmé son estimation de marge opérationnelle de 16 % pour 2021.

NORMALISATION
 Pour 2022, le laboratoire vise une croissance des revenus plus « classique », comprise entre 5 % et 8 %, et une rentabilité opérationnelle autour de 15 %. Il invoque des efforts accrus d'investissement en R&D, des coûts de promotion supplémentaires liés aux nombreux lancements et un retour à la normale des dépenses de marketing, ralenties par les confinements. L'action a cédé près de 7 % sur la

semaine, portant à 15 % son recul depuis le début de l'année. Cela traduit des prises de bénéfices après un très beau parcours, une hausse de 80 % en un an. — A. B.

NOTRE CONSEIL
 ● **VENTE** Les perspectives de croissance restent solides, le laboratoire disposant d'une belle force de frappe pour réaliser des acquisitions. Cependant, le PER de 28 fois pour 2022 est élevé et le groupe entre dans une phase de consolidation, avec un bénéfice attendu en léger recul. (VIRP). **Prochain rendez-vous :** le 22 mars, résultats annuels.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
● PERFORMANCE DU TITRE	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
COURS AU 20-1-22 : 379 €	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %
VARIATION 52 SEMAINES : 73,06 %	ÉVOL. 2021 : 14 %
2022 : -10,72 %	● BNPA
● VOLATILITÉ	ÉVOL. MOYENNE (2017-2020) : 36 %
BÉTA 52 S. : 0,5 FOIS	ÉVOL. 2021 : 67 %
EXTRÊMES 52 S. : 448,50 € / 200,50 €	
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER
● SOLIDITÉ DU BILAN	● RENDEMENT
TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 10 %	DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 1 €
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 7,20 €	ROT 2020 : 0,2 % RDT 2021 : 0,3 %
● CONSENSUS DES ANALYSTES	● VALORISATION ESTIMÉE
A : 43 %	PER 2021 : 27,1 FOIS
C : 57 %	PER 2022 : 28,1 FOIS
V : 0 %	
NOTE ESG : 34 (23/56) ; ENVIRONNEMENT : 28 ; SOCIAL : 37 ; GOUVERNANCE : 35	

fr Suivez tous nos conseils sur investir.fr

ARCURE
 ● **ACHAT SPÉCULATIF** Le fabricant de caméras anticollision pour l'industrie a réalisé un chiffre d'affaires en hausse de 33 % au titre de 2021. Une croissance à deux chiffres est d'ores et déjà attendue cette année, avec une nouvelle amélioration de la rentabilité.

OSE IMMUNO
 ● **ACHAT SPÉCULATIF** La biotech spécialisée en immunothérapie a annoncé la nomination de Dominique Costantini comme directrice générale de transition, en remplacement d'Alexis Peyroles, l'actuel patron qui démissionne pour des raisons de santé.

KUMULUS VAPE
 ● **ACHETER** Le-commerçant spécialisé dans les cigarettées électroniques et produits de vapotage a annoncé la signature d'un accord de distribution avec Innokin, entreprise chinoise figurant parmi les leaders mondiaux du secteur.

ATARI
 ● **RESTER À L'ÉCART** L'activité de licence a fortement souffert de la crise sanitaire. Le groupe dit vouloir se développer dans de nouveaux jeux premium pour PC et consoles. Il explore aussi le domaine des NFT. Nous restons prudents sur cette penny stock.

HIGHCO
 ● **ACHAT** La société de data marketing a relevé ses attentes pour 2021, visant « une forte progression du résultat des activités ordinaires, supérieure à 25 % », et une marge opérationnelle ajustée supérieure à 20 %. Un dividende de 0,32 € sera proposé.