

**CAC 40, évolution des bénéfices et performance**
**En résumé :**

- Une comparaison entre performance et variation des bénéfices qui réserve quelques surprises
- Un potentiel encore baissier pour certains titres déjà en forte baisse ?
- Une poursuite de la hausse pour certaines valeurs ?

Alors que la moitié des sociétés européennes ont publié leurs résultats du 2<sup>ème</sup> trimestre 2020 nous avons une vision plus précise de l'impact de la crise sanitaire et économique liée au coronavirus sur les chiffres d'affaires et les bénéfices. Au vu des publications et des indications données par les dirigeants des sociétés les analystes financiers ont ajusté leurs prévisions pour 2020 et 2021.

Dans les modèles de valorisation des actifs financiers, les bénéfices sont lissés sur plusieurs années. Une chute des profits sur une année donnée ne devrait, théoriquement, avoir qu'un impact limité sur la valorisation de la société. Dans la réalité, les cours de bourse ont tendance à s'ajuster dans des proportions comparables à la variation des bénéfices de l'année en question.

En nous basant sur les prévisions de bénéfices et sur la performance boursière depuis le début d'année nous avons tenté de déterminer quelles sociétés du CAC 40 peuvent être considérées comme « surévaluées » ou « sous-évaluées ».

Nous comparons ainsi les bénéfices par action (BPA) anticipés pour 2021 avec les bénéfices réalisés en 2019. Il n'est pas illogique qu'une société qui devrait afficher un BPA 2021 supérieur au BPA 2019 connaisse une performance positive depuis le début d'année.

Selon les anticipations des analystes, le BPA moyen 2021 du CAC 40 devrait être inférieur de 11 % au BPA 2019. Si ces prévisions s'avèrent correctes il reste un potentiel haussier pour l'indice (en baisse de 17,5 % depuis le début d'année) dans les mois qui viennent.

Le tableau ci-dessous présente les résultats. Il n'est, bien évidemment, pas à prendre au pied de la lettre, mais soulève quelques questions.

Si la performance d'un titre depuis le début d'année est supérieure à l'évolution de son BPA entre 2019 et 2021, cela signifie que la société a une valorisation plus élevée aujourd'hui (*valeur positive dans la colonne surévaluation*) qu'avant l'apparition du coronavirus (*ArcelorMittal, Renault, Accor, Schneider Electric par exemple...*).

De manière globale, la performance des valeurs dites « de croissance » est très supérieure à celle des titres « value » depuis le début d'année. Cependant, et étonnement, parmi les titres « surévalués » on trouve des valeurs « value » et parmi les titres « sous-évalués » apparaissent des sociétés de croissance.

Ainsi Renault devrait connaître une baisse de 82 % de son bénéfice entre 2019 et 2021 mais le titre n'a perdu « que » 43 % depuis le début d'année. A l'inverse, Worldline est en hausse de 15 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier mais son bénéfice devrait progresser de 31,6 % entre 2019 et 2021.

Société	Performance annuelle	Variation bénéfices	Surévaluation	Société	Performance annuelle	Variation bénéfices	Surévaluation
ArcelorMittal	-36,2%	-78,2%	42,05%	BNP Paribas	-31,5%	-25,4%	-6,03%
Renault	-43,0%	-82,6%	39,57%	Credit Agricole	-32,5%	-25,8%	-6,71%
Accor	-41,8%	-66,9%	25,06%	VINCI	-18,8%	-10,4%	-8,38%
Schneider Electric	12,7%	-5,7%	18,34%	EssilorLuxottica	-19,3%	-7,9%	-11,35%
Safran	-26,3%	-37,1%	10,82%	Sanofi	-4,3%	8,8%	-13,16%
Saint-Gobain	-7,7%	-17,4%	9,72%	Capgemini	3,0%	16,4%	-13,38%
Societe Generale	-55,4%	-63,4%	7,97%	STMicroelectronics	3,6%	17,2%	-13,63%
Total	-32,2%	-36,8%	4,63%	Thales	-25,1%	-11,1%	-13,98%
Hermes	5,8%	1,6%	4,18%	Dassault Systemes	3,5%	18,1%	-14,52%
L'Oreal	5,3%	2,2%	3,13%	Teleperformance	20,4%	35,8%	-15,37%
Airbus	-45,1%	-48,1%	3,00%	Publicis Groupe	-27,3%	-11,8%	-15,51%
Legrand	-3,4%	-5,6%	2,14%	Peugeot	-30,0%	-13,4%	-16,59%
Michelin	-12,1%	-13,8%	1,68%	Worldline	14,7%	31,6%	-16,91%
Atos	-3,1%	-2,5%	-0,56%	ENGIE	-18,5%	0,1%	-18,58%
Vivendi	-7,1%	-6,6%	-0,57%	Danone	-24,2%	-4,8%	-19,38%
Bouygues	-13,6%	-11,4%	-2,21%	Carrefour	-8,1%	17,9%	-26,01%
LVMH	-6,5%	-3,9%	-2,58%	AXA	-30,5%	-1,1%	-29,42%
Pernod Ricard	-9,9%	-7,3%	-2,58%	Orange	-24,8%	7,2%	-31,98%
Air Liquide	11,0%	15,2%	-4,20%	Veolia Environnement	-15,6%	16,8%	-32,40%
Kering	-15,1%	-9,7%	-5,37%	Unibail-Rodamco	-68,1%	-21,1%	-47,05%

La colonne « variation bénéfices » indique l'évolution du BPA anticipé pour 2021 par rapport au BPA 2019.

La colonne « surévaluation » est la différence entre la variation du BPA et la performance du titre depuis le début d'année. Une valeur positive signifie que la valeur est « surévaluée » ; une valeur négative indique que la valeur est « sous-évaluée ».