

Le **Magazine** des

# AFFAIRES

Pour une meilleure information des professionnels

PALMARÈS  
DES SOCIÉTÉS DU

**CAC**<sup>40</sup>

2022

En partenariat avec



### Analyse

Les perturbations du marché insufflent un nouvel élan de l'activisme

### Palmarès des sociétés du CAC 40

Selon les critères de rentabilité, chiffre d'affaires et boursier

### Stratégie

La banque de détails face aux modèles disruptifs : menaces et opportunités

**Coordonnées du Magazine des Affaires**

**Info Eco SAS**  
**Siège social :**  
 8 rue Louis Philippe  
 92200 Neuilly-sur-Seine  
**TEL : 01 47 22 63 13**  
<http://www.magazinedesaffaires.com>

**Dépôt légal à la parution**  
**N° de commission paritaire :**  
 0922 T 86585  
 ISSN : 1770-4103

**Directeur de publication**  
 Olivier Bénureau

**Impression :**  
 Imprimerie Jouve  
 733, rue St Léonard  
 53100 Mayenne

**Directeur de la Rédaction :**  
 Olivier Bénureau  
 (ob@magazinedesaffaires.com)

**Maquettiste, Infographiste :**  
 Maroua, Nadine Chebli  
 (m.delenemirouze@magazinedesaffaires.com)

**L'art de naviguer en eaux troubles...**



Depuis deux ans maintenant, les difficultés se succèdent. Mais les dirigeants quelques soient la taille de leur entreprise ont su s'adapter à une vitesse inimaginable avant la pandémie. La digitalisation est partout et représente une part significative des ventes désormais même dans notre CAC40. Carrefour, AXA ou encore L'Oréal en sont de bons exemples. L' e-commerce chez L'Oréal a progressé de + 25,7 % en 2021 pour représenter 28,9 % du chiffre d'affaires. Profitant de la forte liquidité des fonds, et de l'argent pas cher, la rotation des portefeuilles a également connu une phase d'accélération au cours de l'année 2021 et se poursuit en 2022. Mais jusqu'à quand... ?

Au regard de la situation actuelle qui conjugue hausse de l'inflation (8,1 % en mai) et ralentissement de la croissance au sein de la zone euro, on est en droit de douter de cette dynamique. D'ailleurs, jeudi 9 Juin 2022, prenant modèle sur la Fed, la BCE vient d'annoncer la poursuite de son cycle de durcissement monétaire. Elle a certes laissé ses taux directeurs inchangés, malgré des perspectives d'inflation revues à la hausse. Le premier relèvement est attendu pour juillet. Mais clairement nous sommes entrés dans une nouvelle ère ; Le FMI prévoit une inflation annuelle de 6,8 % en 2022, 3,5 % en 2023 et à 2,1 % en 2024. La BCE mise sur une croissance annuelle du PIB de 2,8 % en 2022, de 2,1 % en 2023 et de 2,1 % en 2024.

Les entreprises sont confrontées à des coûts plus élevés et à des perturbations dans leurs chaînes d'approvisionnement, et leurs perspectives de production future se sont détériorées ces dernières semaines. Mais elles s'adaptent aussi bien plus vite que par le passé, comme en témoigne notre panorama des sociétés du CAC 40 ; La réouverture des secteurs les plus touchés par la pandémie et la vigueur du marché du travail, devraient continuer de soutenir les revenus et la consommation. Du moins, on l'espère.

Olivier Bénureau  
 Directeur

**TARIFS D'ABONNEMENTS 2022 (TVA à 2,1%)**

- **Abonnement Premium** : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et aux derniers numéros du MdA à travers un code d'accès personnalisé :  
**Tarif** : 1200 € HT soit 1225,2 € TTC ( TVA = 2,1%).
- **Abonnement Entreprise** (5 abonnements) : 10 numéros dont les guides du CAC 40, SBF 120, ETI et accès à notre base documentaire et les derniers numéros du MdA à travers des codes d'accès personnalisés :  
 Cet abonnement permet également de publier des articles dans le Magazine des Affaires tout au long de l'année:  
**Tarif** : 2000 € HT soit 2042 € TTC ( TVA = 2,1%).

Payer par virement ou chèque à l'ordre de : Info Éco SAS - 8 rue Louis Philippe 92200 Neuilly-sur-Seine

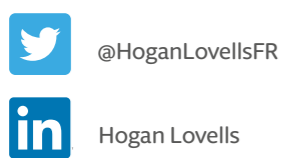


**Le réflexe Hogan Lovells**

**Expertise sectorielle pour plus d'efficience, culture de la transversalité pour un conseil avisé. Nous déclinons depuis 30 ans une pratique transactionnelle aussi innovante qu'agile, et vous accompagnons sur tous types de projets.**

Notre équipe composée de 6 associés, 5 conseils et d'une vingtaine de collaborateurs peut s'appuyer sur des expertises complémentaires en droit de la concurrence, structuration fiscale, financement bancaire, réglementaire, droit de propriété intellectuelle, droit immobilier, droit social et restructuring. Une convergence de compétences portée à Paris par 160 avocats qui enrichit notre approche des problématiques M&A et Private Equity. Avec près de 45 bureaux dans le monde, nous sommes en capacité d'intervenir sur des opérations complexes couvrant plusieurs pays avec une extrême fluidité.

Notre atout? Disposer d'expertises approfondies de vos secteurs d'industrie et du cadre réglementaire associé. Ainsi, nous conseillons des entreprises françaises et internationales dans de multiples secteurs, tels que les nouvelles technologies, l'énergie, les institutions financières, l'aéronautique, l'automobile et la santé. Sans oublier la protection des données personnelles et les sujets de Tech M&A.



Pour plus d'informations sur nos activités, nous vous invitons à consulter notre site dédié : [www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com)

[www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com)

"Hogan Lovells" ou le "Cabinet" est un cabinet d'avocats international comprenant Hogan Lovells International LLP, Hogan Lovells US LLP et leurs affiliés. Pour plus d'informations, consulter le site [www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com). Certaines images peuvent représenter d'anciens ou actuels avocats et salariés de Hogan Lovells ou des figurants sans lien avec le cabinet.  
[www.hoganlovells.com](http://www.hoganlovells.com)  
 © Hogan Lovells 2020. Tous droits réservés. 1202610\_0620

# SOMMAIRE

Numéro spécial CAC 40 - Édition 2022

MDA N° 173 –Mai/Juin 2022

## ACTUALITÉS

### ■ Etude

P6. Si les banques centrales perdent la main, d'où viendra le coup d'arrêt à la hausse des taux ?

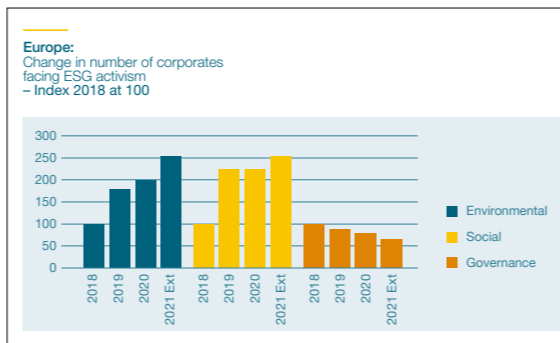
### ■ Expertise

P11. Fiducie-gestion : quels usages pour les sociétés cotées ?

P12. Les perturbations du marché insufflent un nouvel élan de l'activisme en Europe



P6



P12



P12

## DOSSIER SPÉCIAL

### ■ Palmarès des sociétés du CAC 40

P18. CAC 40 : La moisson de bons résultats traduit la capacité des groupes à se repenser

P20. Le palmarès des sociétés du CAC 40

P23. Le CAC 40 en chiffres

### ■ Quelles stratégies de croissance pour les sociétés du CAC 40 ?

P28. Banques et Assurances

P36. Énergie et matières premières

P42. Hautes Technologies : Télécoms / Médias

P52. Santé

P58. Consommation / Distribution / Luxe

P59. En matière de RSE, Carrefour, L'Oréal et Danone font figure d'exemple

P67. Immobilier / Construction

P74. Automobiles / Transports

P75. Fortement impacté, le marché de l'automobile poursuit sa mue

# PALMARÈS

des sociétés du CAC 40

## LES STRATÉGIES DE CROISSANCE DES SOCIÉTÉS DU CAC 40

# 2021

CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES le palmarès 2021

→ Les plus fortes hausses

- CAC 40 - LA MOISSON DE BONS RÉSULTATS TRADUIT LA CAPACITÉ DES GROUPES À SE REPENSER
- 2021 : PROFITS RECORD DU CAC 40
- CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 : UNE CROISSANCE À DEUX CHIFFRES
- LE PALMARÈS BOURSIER
- LES PRINCIPAUX DEALS M&A DEPUIS 2016
- CAC 40 - UN REBOND À PLUSIEURS VITESSES

P.16

## SI LES BANQUES CENTRALES PERDENT LA MAIN, d'où viendra le coup d'arrêt à la hausse des taux ?

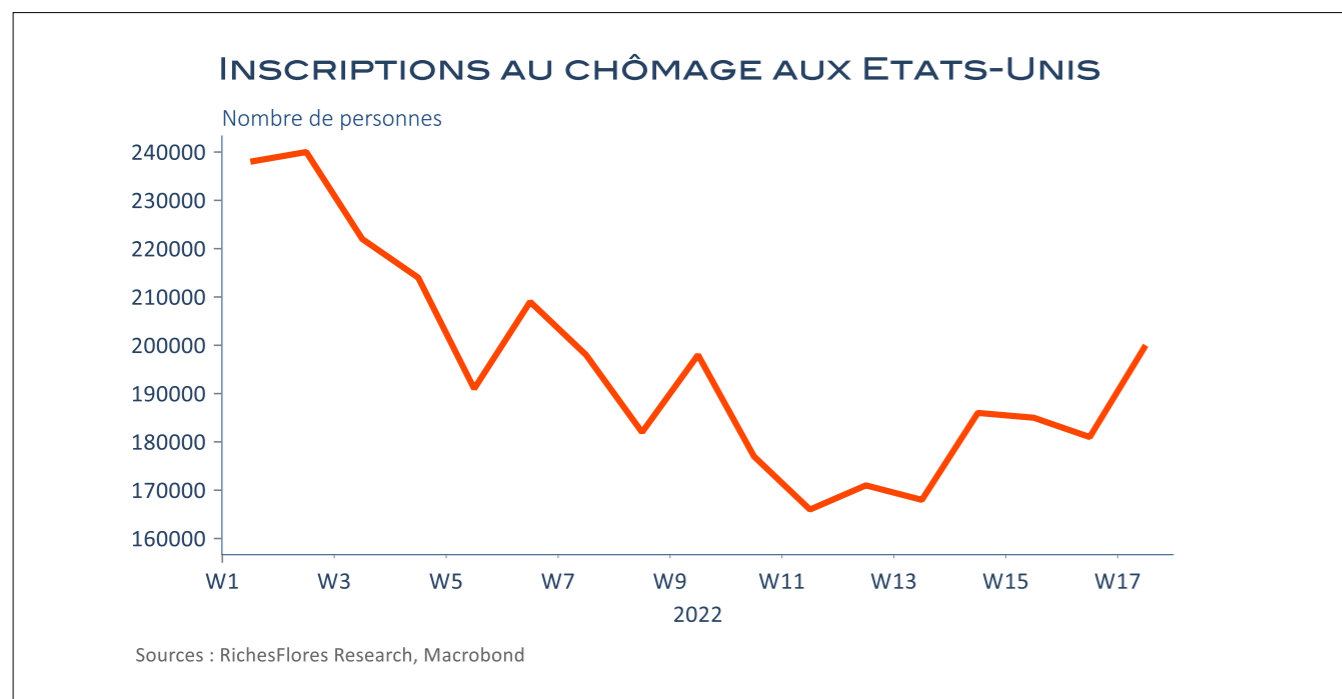
Par **Véronique Riches-Flores**, fondatrice de RichesFlores Research

**Qui se souvient de ce que provoque l'inflation et à quel point son retour change la donne des rouages économiques et financiers ? Même les pays plus récemment touchés par des crises inflationnistes l'ont été dans un environnement mondial duquel elle avait disparu et n'ont qu'une expérience relative de ce qu'elle signifie. L'inflation de ces derniers mois a bien peu à voir avec celle des épisodes cycliques traversés depuis le milieu des années quatrevingt, que l'on pouvait dominer à coup de règle de Taylor.**

Elle provient d'une succession de chocs d'offre inédits qui, ajoutés à la perspective d'une saturation des ressources globales, prennent, à tort ou à raison, une connotation prémonitoire. Les enjeux ne se résument, à l'évidence, pas aux effets escomptés de l'envolée des prix des matières premières consécutives à la guerre russo-ukrainienne, ni à l'empêchement des usines chinoises à approvisionner le monde en produits indispensables. Ils englobent des questions beaucoup plus fondamentales inhérentes au

vieillesse démographique, aux menaces climatiques grandissantes et à une géopolitique en mutation fulgurante, dont une des conséquences est d'accélérer la fin d'un cycle de mondialisation dont les excès ont conduit les politiques monétaires dans les retranchements dont on comprend mieux, aujourd'hui, l'hérésie. Le diagnostic conjoncturel de l'inflation, qui conduit la plupart des économistes, nous y compris, et banques centrales à privilégier le repli de celle-ci, au moins de manière temporaire, à partir du second

semestre, s'en trouve de jour en jour plus discrédité. C'est ce que nous renvoie la remontée persistante des taux d'intérêt que les anticipations de politique monétaire ne parviennent plus à expliquer : les annonces de la FED cette semaine ont bien stoppé l'ascension des taux à 3 mois et freiné celle des deux ans mais ont échoué à limiter la casse sur les échéances à plus long terme, au contraire de ce qu'elles auraient dû faire si elles avaient été crédibles. Les banques centrales ne parviennent plus à convaincre de leur capacité à stopper l'inflation et



perdent en conséquence la main sur le processus de formation des taux d'intérêt longs. Comment, dès lors, envisager la suite ? Un retour sur les développements observés ces derniers jours est instructif pour comprendre à quel point cette perte de crédibilité des banques centrales modifie les mécanismes de transmission et réactions des marchés.

### LES BANQUES CENTRALES, C'EST ÉVIDENT, N'ONT PAS LES MOYENS DE LUTTER CONTRE LES SOURCES D'INFLATION EN PRÉSENCE.

Moins restrictive que redouté, avec, qui plus est, quelques touches de doutes, la communication de la FED a redonné un bol d'air aux marchés des matières premières ! Sans doute les excès de liquidités encore en présence justifient-ils ce phénomène qu'autorise en outre la situation géopolitique en présence. Mais ce que nous enseigne, surtout, cette réaction c'est que J.Powell n'a pas les moyens de tenter de ménager la chèvre et le chou s'il veut que son action contre l'inflation soit crédible. Il faudrait donc qu'il soit beaucoup plus sévère qu'il ne l'est apparu. Or, nombre d'économistes ne croient pas, pourtant, en la probabilité que la FED poursuive bien longtemps le resserrement engagé, ceci plus encore au vu des retours récents sur l'économie américaine. Notre propre scénario envisageait que la FED soit, de facto, stoppée avec un niveau des Fed Funds à 1,25 %. Assurément provocatrice, au vu des anticipations en présence, l'hypothèse est-elle aussi farfelue ? La question de pose de plus en plus. La Banque d'Angleterre, plus crédible, a, elle, pris acte de cette situation, au point de prédire une récession britannique à partir de la fin de cette année suivie d'une anémie de croissance durable qui se solderait par



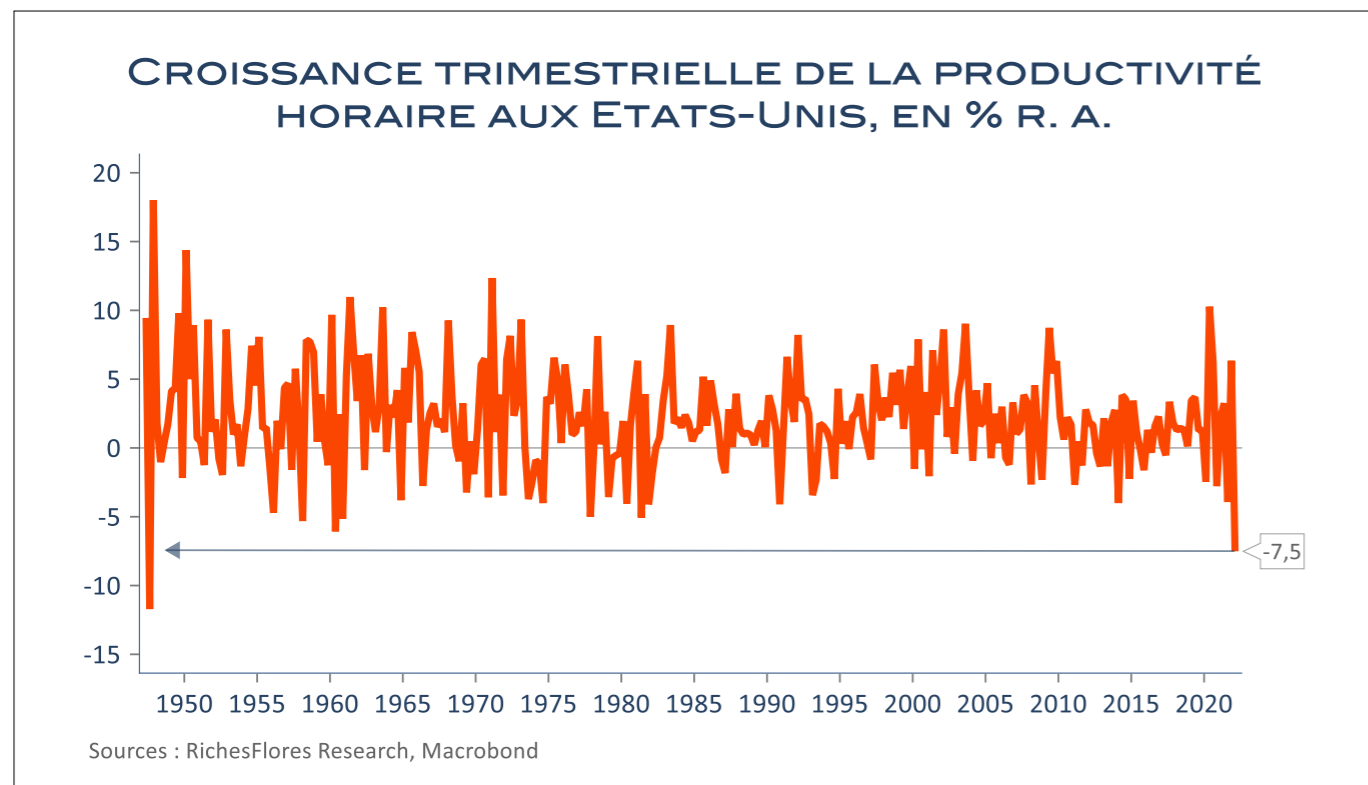
Veronique Riches-Flores

un recul du PIB de 0,2 % en moyenne en 2023. Dès lors, quoi qu'elle annonce sur ses intentions de remontée de ses taux directeurs, qui peut croire qu'elle accomplira ce qu'elle nous assure, soit une hausse du taux de base aux environs de 2,50 % d'ici mi-2023 ? Il n'est pas interdit de penser que les minutes du MPC de la Banque d'Angleterre aient, de fait, largement participé au regain de panique des marchés obligataires dans la journée de jeudi, après une première réaction en sens opposé avant l'ouverture des marchés américains.

### LES DONNÉES ÉCONOMIQUES AMÉRICAINES ONT, PROBABLEMENT, ACCENTUÉ CE SENTIMENT DE FRAGILITÉ À L'ÉGARD DES DEUX BANQUES CENTRALES

Aux Etats-Unis, les nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage, déjà tangentes début avril, sont remontées plus notablement la semaine dernière, au point de mettre en porte-à-faux le diagnostic de J. Powell sur la bonne santé du marché de l'emploi qu'il met en avant pour asseoir

sa stratégie. Ces données sont venues compléter de manière préoccupante un certain nombre d'autres informations récentes, qu'il s'agisse des retours des entreprises à travers les enquêtes ISM dont les composantes emploi sont respectivement tombées à 49,5 et 50,9 dans l'industrie et les services en avril ; des mauvaises données sur les créations d'emplois privés publiées mercredi par l'ADP, à un plus bas de 247 K depuis le printemps 2020 ; ou, enfin, des offres d'emploi recueillies par Indeed qui subissent également un sérieux coup de frein ces derniers temps. Or, on le sait, la FED a la double mission d'assurer la stabilité des prix et le plein emploi et ne pourra poursuivre sur la voie qu'elle s'est tracée si la situation se détériore davantage sur le marché du travail. La hausse des inscriptions hebdomadaires au chômage, indicateur scrupuleusement suivi par les marchés, est largement en mesure d'avoir porté un coup à la crédibilité de l'ambition de la FED face à l'inflation. Moins scrutées, et pourtant tellement importante en période d'inflation, les données détaillées des comptes nationaux publiées jeudi pourraient avoir leur part de responsabilité à la réaction des marchés. En l'occurrence, la productivité américaine a subi une chute de 7,5 % en rythme annualisé au premier trimestre, la plus forte jamais enregistrée depuis 1947. Comment les entreprises pourraient-elles dès lors absorber la flambée de leurs coûts ? Leurs seuls coûts salariaux unitaires se sont envolés de 11,6 % r. a. au premier trimestre, ce qui constitue un double avertissement, tant sur leurs marges que sur l'inflation. Le phénomène, assez classique en haut de cycle de conjoncture, bien que dans des proportions généralement moindres, est particulièrement influent sur la fonction de réaction des banques centrales. Les gains de productivité étant le seul moyen d'absorber des hausses de coûts, leur disparition signifie en effet, un risque accru de transmission de ces dernières à



l'inflation. C'est la raison pour laquelle les baisses de productivité signalent traditionnellement, une accélération du resserrement monétaire, avec un niveau des Fed Funds supérieur à la croissance annuelle des coûts salariaux, à l'origine le plus souvent de récessions dans l'année qui suit. Si les conditions spécifiques des lendemains de la crise financière de 2008 ont évité que tel soit le cas face au risque de déflation alors en présence, l'inflation actuelle ne donne pas ce loisir à la FED. Dès lors, de deux choses l'une : soit cette dernière fait ce qui lui incombe en matière de lutte contre l'inflation et l'issue sera quasi-certainement une récession sous peu, peut-être déjà enclenchée, soit elle privilégie la croissance, déjà flageolante, et les tensions inflationnistes s'intensifieront, au risque de ruiner, in fine, les consommateurs et les entreprises. On comprend mieux, les mécanismes de transmission et d'amplification de l'inflation justifiant, qu'à ce stade, les marchés boursiers et les marchés obligataires s'effondrent de concert. C'est aujourd'hui d'autant plus le cas

que les sources d'inflation ne sont pas endogènes mais bel et bien externes, de sorte que, même les pressions sur les marges des entreprises risquent d'être sans effet pour la juguler. Il est finalement peu surprenant que, dans de telles conditions, le changement des anticipations de politique monétaire ait moins d'influence sur la formation des taux longs que cela a traditionnellement été le cas depuis le milieu des années quatrevingt, puisque précisément, la FED, comme les autres banques centrales, ne sont plus maîtres du jeu inflationniste. C'est en partie ce qui s'est produit au lendemain du FOMC de cette semaine, avec, à la clé, une pentification de la courbe des taux, dont la signification, loin d'être celle dont nous avons l'habitude, est synonyme de perte de maîtrise de l'autorité monétaire. Là encore, il faut remonter le temps pour retrouver des phénomènes comparables et revenir à aux années soixante-dix lorsque les fins de cycles ne se caractérisaient pas par des inversions de courbes de taux mais, tout au contraire, par leur pentification accélérée, inspirée par la défiance

à l'égard des politiques monétaires pour juguler l'inflation. En sommes-nous là ? Il fait peu de doute que nous nous en rapprochons et qu'une telle issue pourrait être synonyme d'une envolée potentiellement beaucoup plus importante encore à venir des taux longs.

### D'OÙ POURRAIT VENIR UN COUP D'ARRÊT À LA HAUSSE DES TAUX ?

Dans un tel contexte, c'est un changement majeur d'anticipation qu'il faut envisager pour couper court au risque de spirale incontrôlée des taux longs. Celui-ci pourrait potentiellement émaner de trois sources.

#### Une fin imminente de la guerre en Ukraine susceptible de faire massivement refluer les cours des matières premières ?

L'hypothèse est peu crédible. La date butoir du 9 mai que se serait fixée V.Poutine, selon nombre d'experts, pour parvenir à une victoire, a

vaguement entretenu l'espoir des marchés courant avril que le conflit puisse trouver un terme à cette date. Mais cette limite s'est aujourd'hui transformée en une menace de durcissement du conflit, susceptible de créer l'enclenchement d'une troisième guerre mondiale que provoquerait une nouvelle provocation d'envergure de V. Poutine. Il s'agirait, bien entendu, d'un changement majeur, sinon pour le meilleur, certainement pour le pire, et l'on voit mal qu'une telle issue puisse contribuer à faire refluer le niveau des taux longs, bien au contraire.

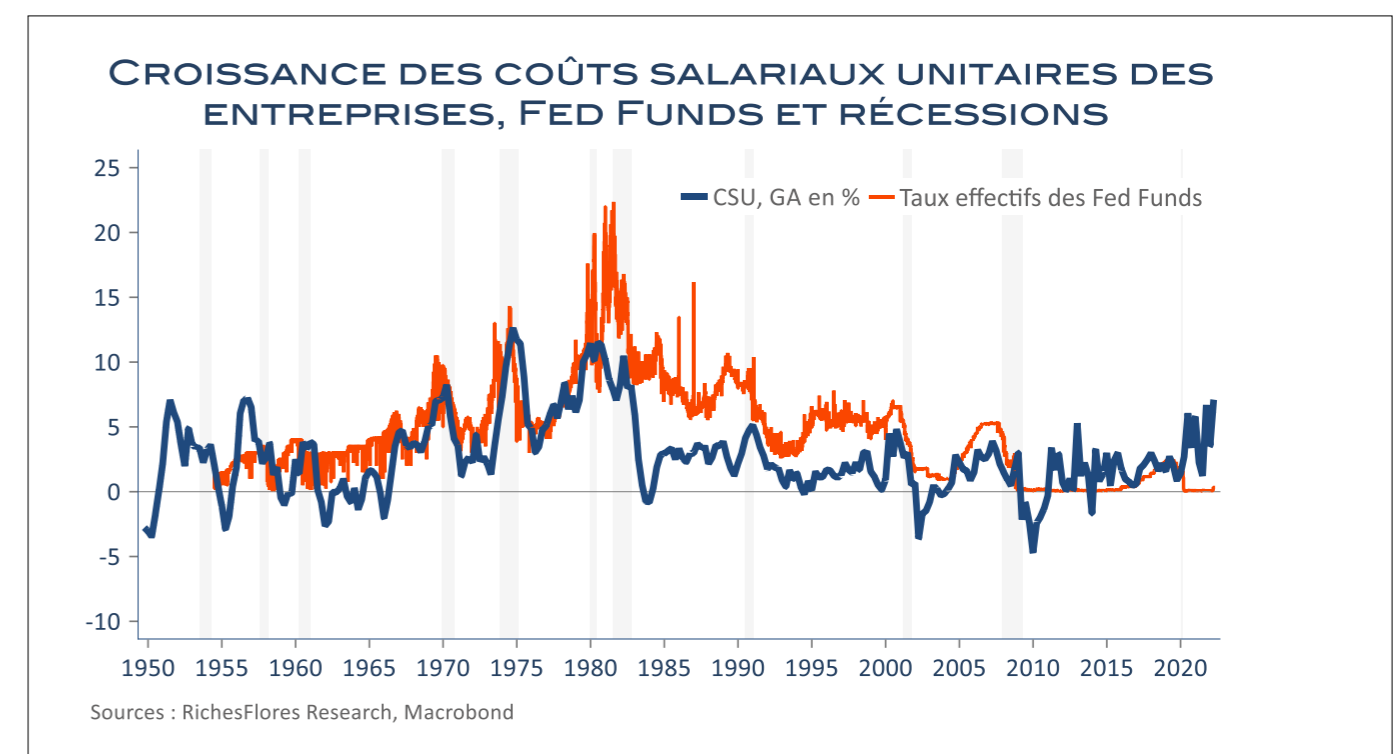


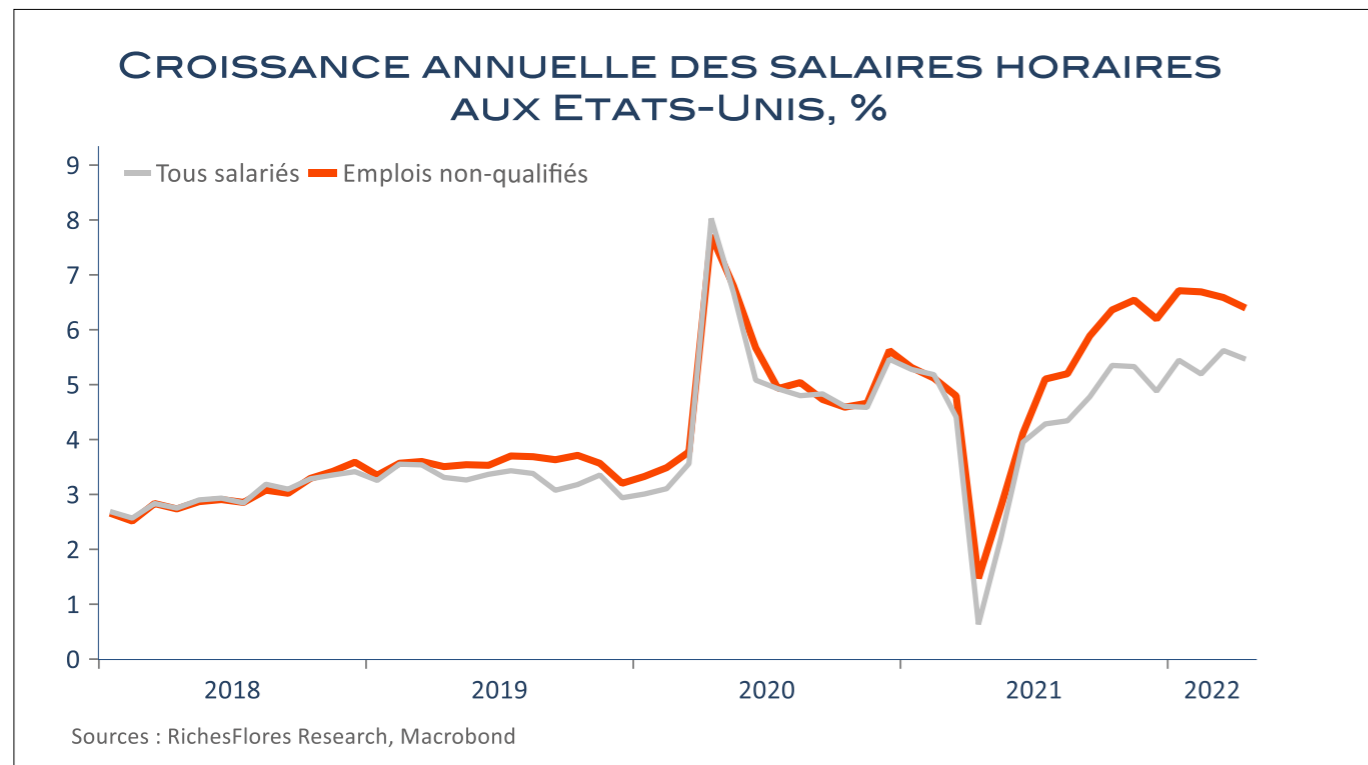
#### Une révision drastique des perspectives de croissance économique mondiale susceptible d'accélérer l'anticipation d'un rééquilibrage de l'offre et de la demande mondiales.

L'hypothèse est nettement plus crédible, au vu des développements économiques récents. Les risques de récession se sont considérablement accrus ces dernières semaines, que ce soit en Europe, aux Etats-Unis ou en

Asie. Après déjà, un premier trimestre tout juste à flot, une contraction du PIB mondial au deuxième trimestre est, de loin, l'hypothèse conjoncturelle la plus crédible à ce jour. Présente dans notre scénario de mars pour ce qui concerne la zone euro et pour la fin d'année pour les Etats-Unis, la perspective s'est incontestablement rapprochée sous le coup de la prolongation de la guerre et, au moins autant aux Etats-Unis, avec l'envolée des taux d'intérêt. L'extrême

détérioration de la situation en Chine accroît considérablement, par ailleurs, ce risque. Il suffira sans doute de peu d'éléments supplémentaires pour que le consensus finisse par flancher. A ce stade, cependant, le rapport sur l'emploi américain du mois de mai ne va pas dans le bon sens. Trop résilientes, les créations d'emplois entretiennent, au contraire, les craintes de poursuite du resserrement monétaire, quand bien même la hausse des salaires, préoccupation première de la FED,





semble se stabiliser. De fait, les taux longs ont gagné un peu plus de terrain à l'annonce de la nouvelle et les indices boursiers ont accéléré leurs pertes ! Il faudra manifestement des données plus inquiétantes pour contrer la spirale à la hausse des taux.

**Une correction d'ampleur des marchés financiers laquelle, déjà largement entamée, pourrait aisément trouver dans le contexte en présence de quoi gagner en extension.**

L'impossible maîtrise de l'inflation par les banques centrales est, à ce titre, un risque majeur qui, s'il n'est pas comparable au géopolitique, n'en est pas moins une profonde remise en cause de l'environnement financier pour les investisseurs. L'envolée des taux d'intérêt s'accompagne d'une correction d'envergure des marchés boursiers et d'extrêmes tensions sur le marché des dettes privées dans un environnement d'aversion pour le risque de plus en plus développé. La chute annuelle enregistrée sur le marché du crédit aux entreprises

excède aux Etats-Unis celle de mars 2020, qui avait conduit la FED à déployer des mesures exceptionnelles de sauvetage en pleine crise Covid. Moins marquée pour ce qui concerne les compartiments à hauts rendements, elle n'en est pas moins exceptionnelle, aux Etats-Unis comme en Europe. Les risques financiers pour les entreprises et détenteurs d'actifs sont donc considérables et largement à même de provoquer un profond changement de perspectives s'ils ne se dissipent pas sous peu.

**Alors, les taux à 10 ans sont-ils sur le point de stopper leur ascension à l'approche de leur précédent point haut de novembre 2018 ?**

L'hypothèse, bien qu'indiscutablement fragile, reste la plus plausible aux Etats-Unis, au vu de la rapidité de la détérioration des perspectives économiques et financières et des effets dépressifs en cascade susceptibles d'en découler. Rien ne permet de dire pour l'instant si ce plafond ouvrira la porte à une correction significative à la baisse, laquelle dépendra de toute évidence

de l'ampleur des dégâts causés par les ajustements en cours. Il se pourrait dès lors qu'il faille plus de temps aux échéances de plus long terme (30 ans) pour se stabiliser, voire refluer. Le diagnostic est plus incertain s'agissant de la zone euro, où les ruptures qui aujourd'hui se profilent sont d'une extrême profondeur et où se pose notamment la question du l'avenir du pilier économique et financier qu'a constitué l'Allemagne pour la zone euro. Inflation et disparition des excédents courants allemands sont en mesure de changer la donne européenne et de justifier, potentiellement, un niveau d'équilibre des taux longs dorénavant plus proche de l'américain. Alors que les rendements des Bunds à 10 ans s'inscrivent déjà au-dessus de leur précédent plus haut de 2015 (0,87 %) l'hypothèse qu'ils viennent tester leur point haut de 2 % du début de l'année 2014 est de plus en plus tentante, ce qui signifierait une possible remontée à 2,5 % pour la France et à un niveau potentiellement proche de 5 % pour l'Italie... Il faudra décidément plus d'inflation pour digérer un tel choc. ■

## FIDUCIE-GESTION : QUELS USAGES pour les sociétés cotées ?

Par **Laura Develter**, managing Director d'Aloe Private Equity et **Christophe Perchet**, fondateur de PR&Associés

**La fiducie-gestion, trust à la française, introduit dans notre droit en 2007, connaît depuis quelque temps un développement notable dans l'univers des sociétés cotées. En substance, cette technique juridique consiste pour une personne (le constituant), à transférer pour un temps à un tiers (le fiduciaire) des biens, des droits ou des sûretés, ainsi « logés » dans un patrimoine autonome, aux fins d'un usage déterminé. La fiducie-gestion peut trouver de nombreuses applications pour les sociétés cotées.**

### RESTRUCTURER DES FINANCEMENTS

Ainsi, en matière de restructuration de dettes, la « fiducie-equitization » permet aux créanciers d'un émetteur coté de confier leurs créances à capitaliser à un fiduciaire, à charge pour ce dernier de les convertir dans le temps en capital, conformément aux termes de l'accord de restructuration, au gré des conditions de marché (par l'exercice de bons de souscriptions d'actions qu'il reçoit de l'émetteur au départ) puis de vendre les actions en résultant sur le marché et de distribuer le prix aux créanciers (voir les précédents Cybergun et Archos). Les premiers dossiers de conversion de PGE en capital arrivent. Ils sont particulièrement adaptés aux entreprises cotées dont la liquidité des titres est assurée. En effet, post conversion, les banques détiendront des titres de la société dont le PGE aura été converti. Une fois la garantie activée, l'Etat bénéficiera d'un mécanisme de retour à meilleure fortune : les titres seront placés dans une fiducie et le produit de cession reversé dès que les titres auront été cédés sur le marché." estime Laura Develter, Aloe Private Equity, Managing Director.

### SÉCURISER UN PACTE D'ACTIONNAIRES

La fiducie-gestion permet également, dans une action de concert entre actionnaires d'une société cotée,

d'assurer une discipline de vote en confiant l'exercice des droits de vote des concertistes à un fiduciaire.

### SANCTUARISER DES ACTIFS SENSIBLES

Elle peut aussi être un outil de défense anti-OPA d'une société cotée, en « sanctuarisant » des actifs sensibles, confiés à un fiduciaire ayant pour mission d'empêcher leur cession par tout nouvel actionnaire de contrôle qui viserait un démantèlement de la cible (à l'image de la fondation néerlandaise constituée par Suez Environnement pour tenter de faire face à l'offre publique de Véolia). Indépendamment de ces applications, la fiducie-gestion peut apporter une réponse à des situations plus ordinaires que rencontrent ceux qui opèrent sur les marchés boursiers.

### SOLUTIONNER LES FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Il en va ainsi du pilotage des franchissements de seuils de détention de capital ou de droits de vote d'une société cotée par un investisseur agissant seul ou de concert, dont on sait que certains sont susceptibles de déclencher l'obligation de déposer une offre publique sur la totalité du capital de la société. En transférant à un fiduciaire indépendant les titres excédentaires qu'il viendrait à détenir inopinément, l'investisseur peut obte-

nir sous certaines conditions que le régulateur constate qu'il n'est pas tenu de déposer une offre publique, sans avoir à céder ces titres pour autant. Selon Laura Develter, "La perte de contrôle sur les titres permettant au constituant de revenir à un niveau de détention inférieur aux seuils d'offres publiques est fondamentale. Elle se caractérise notamment par l'exercice de manière autonome par le fiduciaire des droits de vote associés aux actions placées dans une fiducie."

### CONFIER LA GESTION DE SA PARTICIPATION À UN TIERS INDÉPENDANT

La fiducie pourrait également servir à faciliter la gestion, par les dirigeants et cadres actionnaires d'une société cotée, de leur devoir d'abstention de cession de leurs titres, chaque fois qu'ils sont détenteurs d'informations privilégiées non encore rendues publiques. Ainsi en confiant leurs titres à un fiduciaire, par définition indépendant, ils s'assurent qu'une cession d'actions réalisée par ce dernier ne suscite pas de doute sur le respect de leur obligations légales. Savant mélange d'agilité et de sophistication, la fiducie saura répondre aux problématiques les plus complexes en laissant une forte liberté contractuelle aux parties tout en offrant un cadre juridique robuste. ■

## LES PERTURBATIONS DU MARCHÉ INSUFFLENT

un nouvel élan de l'activisme en Europe

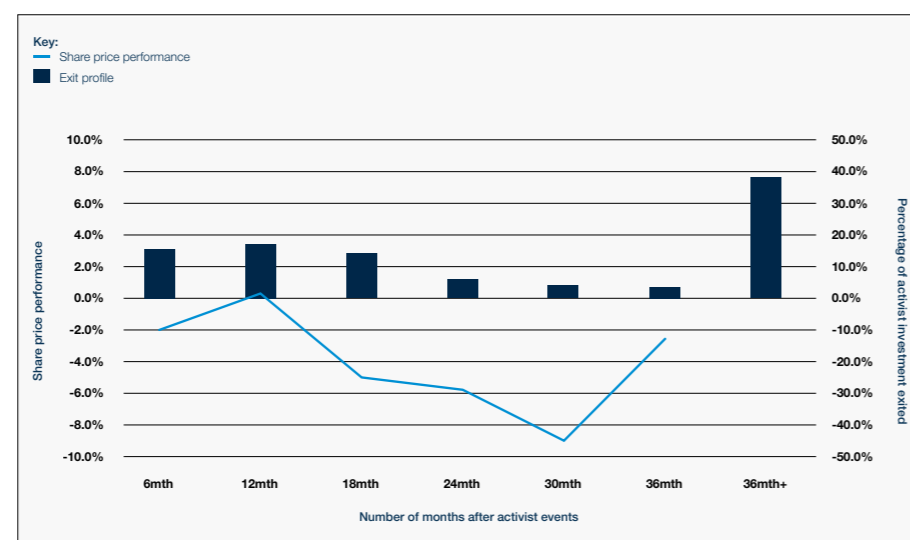


En Europe, le nombre de sociétés visées en janvier et février 2022 a augmenté de 30% par rapport à la même période en 2021. Malgré un ralentissement de l'activité des activistes en mars, du fait de la guerre en Ukraine, 2022 s'annonce comme une année intense. Avec 23 entreprises cibles, la France fait partie des 3 pays les plus attractifs pour les actionnaires activistes. Les préoccupations croissantes en matière d'ESG et les pressions liées à la sécurité énergétique vont inciter les activistes à s'attaquer aux entreprises du secteur de l'énergie.

Alvarez & Marsal (« A&M »), cabinet de conseil international, publie les résultats de sa dernière étude sur l'activisme en Europe (« A&M Activist Alert » report) et présente ses prévisions sur la période 2022/2023. Cette mise à jour des perspectives laisse présager une menace d'opérations activistes sur 155 sociétés, dont 23 entreprises françaises, sur les 18 prochains mois. Avec une augmentation de 30% des campagnes activistes en janvier et février par rapport à la même période en 2021, A&M confirme sa prédiction annoncée dans son rapport précédent : une accélération de l'activisme en Europe. Les marchés européens ont été particulièrement perturbés en 2022. L'invasion de l'Ukraine combinée aux pressions inflationnistes existantes, aux défis persistants de la pandémie et aux difficultés liées à la

chaîne d'approvisionnement mondiale ont créé un catalyseur favorable à l'activisme. Bien que la guerre en Ukraine ait ralenti temporairement l'activisme en mars et avril, sur le moyen terme les bouleversements liés

à ce nouveau contexte géopolitique ont déjà fait émerger les « gagnants » et les « perdants » du marché, augmentant ainsi le nombre de sociétés susceptibles d'être la cible d'activistes au cours des 18 prochains mois (+7 par rapport à



novembre 2021). Malcolm McKenzie, Managing Director et responsable de l'activité de Corporate Transformation en Europe, déclare : « L'impact de la guerre en Ukraine a incité les investisseurs activistes à faire une pause, en partie par crainte d'être considérés comme peu solidaires en lançant des campagnes publiques pendant de telles perturbations. Cependant, à mesure que l'incertitude du marché s'atténue, la sous-performance des entreprises sera mise en évidence et conduira finalement à une recrudescence de l'activisme, les opportunités de création de valeur ressortant davantage ». Le nombre de campagnes activistes motivées par des préoccupations d'ordre environnementales, sociales ou de gouvernances (ESG) a augmenté de 20% au cours des deux premiers mois de l'année, par rapport à 2021. Cette tendance devrait se poursuivre, notamment dans le secteur de l'énergie, où l'on prédit une augmentation de 60% des cibles depuis la dernière édition du rapport. Le secteur est par ailleurs sous pression en raison des préoccupations quant à la sécurité énergétique. En France, les indicateurs ESG ne cessent de prendre de l'importance, comme en témoignent les récents exemples d'opérations activistes menées à l'égard

### BIOGRAPHIE



➔ **Malcolm McKenzie** est directeur général chez Alvarez & Marsal et responsable du cabinet European Corporate Transformation Services à Londres. Il apporte 30 ans d'expérience dans le conseil à la haute direction et aux conseils d'administration sur l'amélioration des performances du chiffre d'affaires et du résultat net et a réalisé plus de 70 missions de réduction des coûts, de transformation, de fusions et acquisitions et de carve-out dans des entreprises et des sociétés de capital-investissement.

de TotalEnergies, Danone, Orpea ou Peugeot.

### TENDANCES RÉGIONALES :

➔ La France conserve sa 3<sup>e</sup> position avec 23 cibles identifiées pour les prochains mois.

➔ Les entreprises britanniques représentent 38% des cibles européennes identifiées, elles resteront une fois de plus la cible majeure des activistes.

➔ Dans le reste de l'Europe, l'Allemagne et la Suisse connaissent également une légère augmentation du nombre d'entreprises menacées au cours des 18 prochains mois. Les évolutions du droit des sociétés en Suisse devraient rendre le pays plus ouvert aux actionnaires en 2023, ce qui entraînera une augmentation

du nombre anticipé de campagnes activistes de 9 à 11.

Siham Slaoui et Guillaume Martinez, associés d'Alvarez & Marsal à Paris, déclarent : « Les résultats de cette nouvelle édition du rapport d'Alvarez & Marsal montrent une nouvelle fois que l'activisme financier est désormais durablement installé en Europe, et notamment en France où l'on constate généralement une approche plus constructive et moins agressive de la part des activistes financiers. Pour les entreprises, la création de valeur est la meilleure de défense contre ces opérations ».

### TENDANCES SECTORIELLES

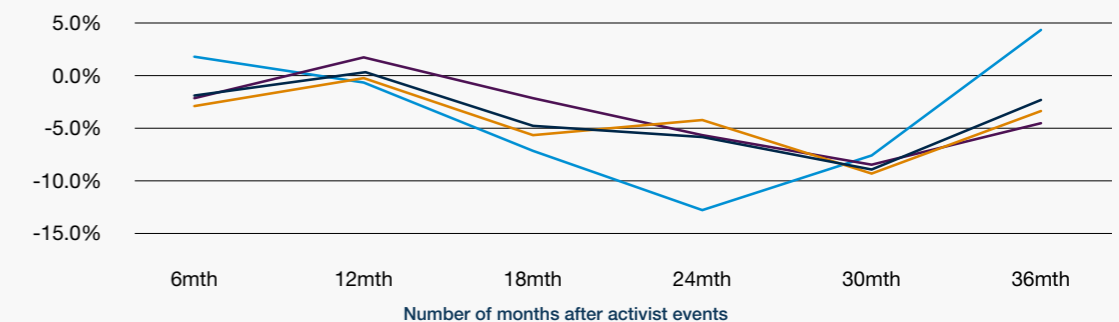
Le secteur de l'énergie devrait connaître la plus forte augmentation en matière d'activisme, avec 8 cibles

### Results by Country/Region

#### Share Price performance post activist event

Fig 1:

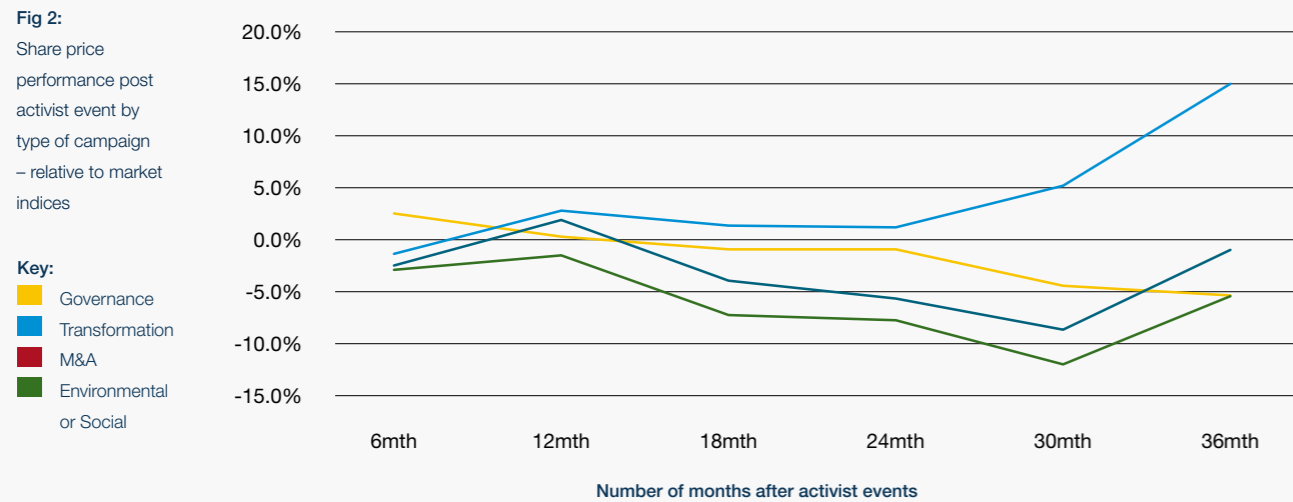
Share price performance post activist event – relative to market indices



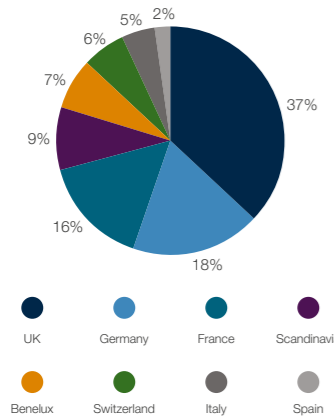
Key: ■ All ■ Europe (excl UK) ■ UK ■ US

### Results by type of campaign

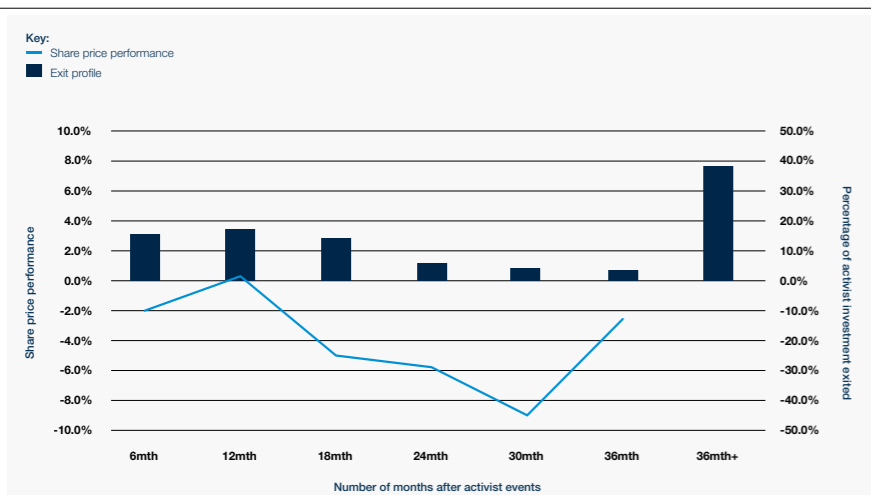
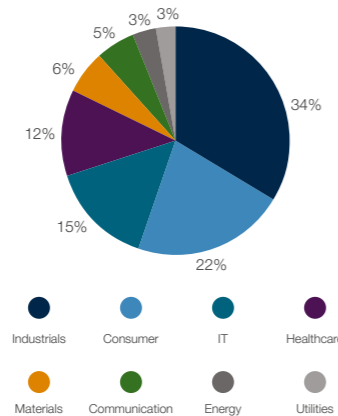
Share Price performance post activist event by type of campaign



Countries most at risk – as % of predicted targets (based on total)



Sectors most at risk – as % of predicted targets (based on total)



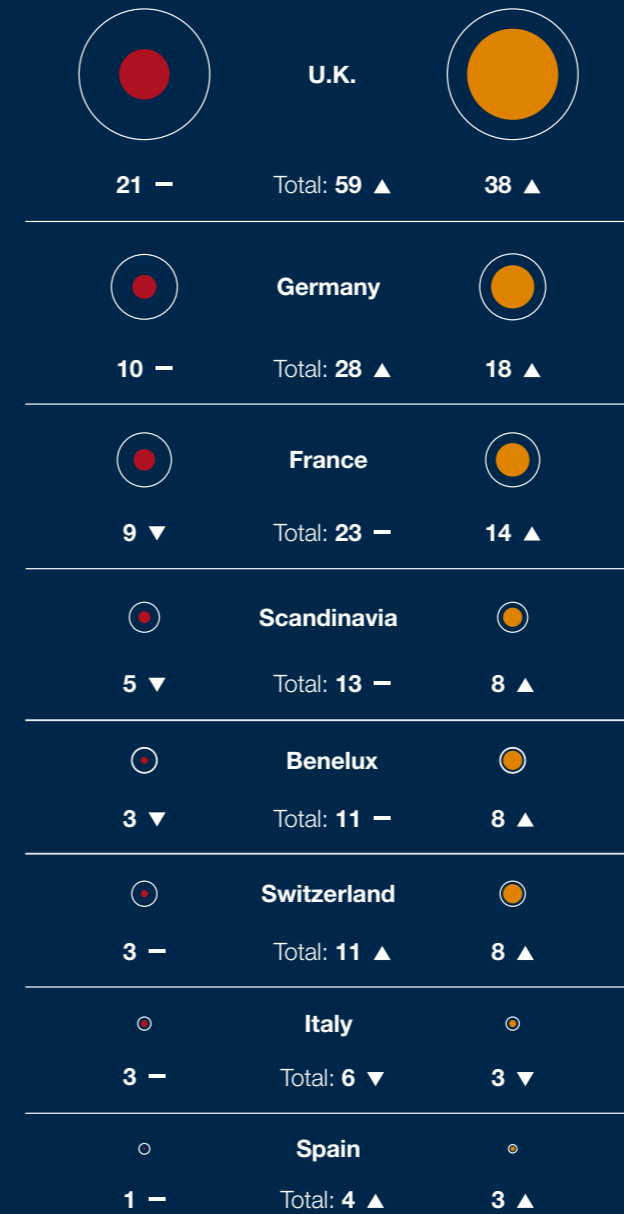
prévues, contre 5 en novembre 2021. Cette tendance témoigne de l'importance croissante accordée à l'ESG par les activistes, en atteste les pressions croissantes pour s'orienter vers des alternatives plus durables que les hydrocarbures auxquelles les grandes entreprises européennes de ce secteur font face.

Parallèlement, la dislocation actuelle des marchés mondiaux de l'énergie et les préoccupations relatives à la sécurité énergétique sont un terrain favorable à la naissance de campagnes concurrentes visant à soutenir la production de ressources fossiles. Les entreprises du secteur industriel devraient faire l'objet d'un intérêt accru de la part des activistes, avec 52 cibles prévues en Europe, contre 50 en novembre 2021.

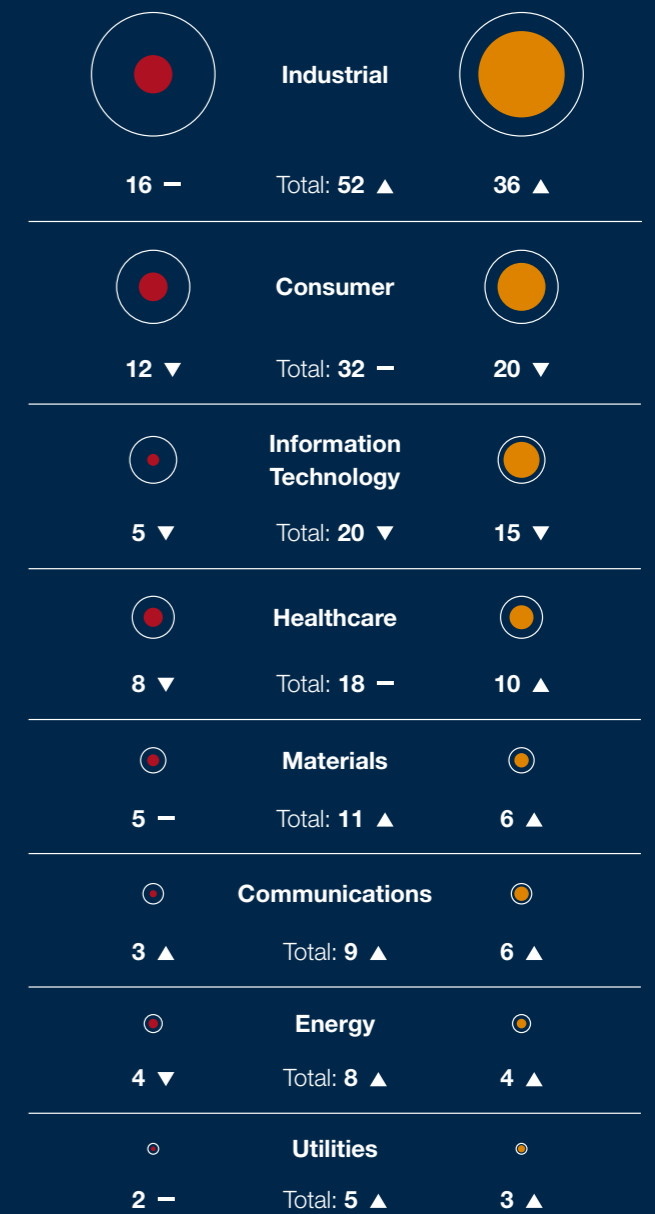
Les perturbations persistantes liées à la pandémie et à la complexité de la chaîne d'approvisionnement ont été exacerbées par les conséquences de la guerre en Ukraine. Le secteur de la consommation a lui aussi été touché par la guerre, les entreprises opérant en Russie étant contraintes d'adapter leur stratégie et leurs opérations. Ainsi, le nombre de cibles prévues reste élevé. ■

## Number of predicted activist targets: Changing profiles since December 2021 report

Countries (as at 31 April 2022):



Sectors (as at 31 April 2022):



**Total: 55 ▼**   **Total: 155 ▲**   **Total: 100 ▲**   **Total: 55 ▼**   **Total: 155 ▲**   **Total: 100 ▲**

● **Red** alert indicates that a company is likely to become a target within the next 6-12 months.  
● **Amber** alert indicates a medium-term risk of becoming a target within 12-18 months.

Indicators showing change compared to our December 2021 report ▲ ▼ –



**LES STRATÉGIES**

**DE CROISSANCE**

DES SOCIÉTÉS DU

CAC 40

**PALMARÈS**  
des sociétés du CAC 40

2021

-CAC 40 : LA MOISSON DE BONS RÉSULTATS TRADUIT LA CAPACITÉ DES GROUPES À SE REPENSER

-2021 : PROFITS RECORD DU CAC 40

-CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 : UNE CROISSANCE À DEUX CHIFFRES

-LE PALMARÈS BOURSIER

-LES PRINCIPAUX DEALS M&A DEPUIS 2016

-CAC 40 : UN REBOND A PLUSIEURS VITESSES

En partenariat avec



## CAC 40 : LA MOISSON DE BONS RÉSULTATS

traduit la capacité des groupes à se repenser

A l'occasion de la dixième édition du Guide du CAC 40, nous avons choisi d'analyser la performance boursière des sociétés de l'indice phare sur un an. L'année 2021 a clairement été l'année du redressement. Les chiffres d'affaires et surtout les résultats nets se sont envolés, dépassant souvent les précédents records de 2019. 2022 a commencé sur les mêmes bases avec des performances annuelles et des résultats nets toujours plus hauts. Bien partis pour s'emparer de la reprise économique, les groupes doivent toutefois faire face à de nouveaux nuages avec une inflation plus forte que prévu dans la zone euro et une poussée des cours du pétrole. Tour d'horizon avec les équipes d'Alvarez & Marsal.

**MdA : 19 sociétés sur 40 enregistrent malgré tout une progression sensible de leur cours de Bourse sur un an glissant avec en tête Total, Thales, ST Microélectronique, Sanofi, Capgemini, Air Liquide, Carrefour, Orange, Veolia, Dassault Systèmes. Diriez-vous que ces jolis parcours traduisent le fait que ces sociétés ont su transformer efficacement leur modèle ?**

On peut le penser. L'envie de mutation et de transformation a été généralisée depuis deux ans et demi. Et on ne peut que s'en féliciter. Selon les secteurs, les axes de transformation et le rythme de ces mutations varient sensiblement. Beaucoup de stratégies ont été mises en place en un temps record. Elles sont souvent fondées sur la séparation des activités de savoir-faire industrielles et techniques (« core ») des activités adjacentes souvent axées « services ».

→ En Consumer, la cession des activités « non-core », la rationalisation des marques et d'autres complexités, et les acquisitions ciblées a beaucoup été mis en œuvre.

→ Dans les services, la séparation claire des compétences et la recherche de nouveaux business model post-crisis ont été recherchées par les grands groupes.

→ Dans le secteur Pharmaceutique/Healthcare, la séparation d'activités a aussi été privilégiée. Sanofi a ainsi réalisé et réussi la séparation de l'activité européenne de production d'ingrédients de chimie fine via une introduction en Bourse (EuroAPI). Elle en a fait un numéro deux mondial !

→ Dans l'industrie et l'énergie, les « carve-out » des activités services ont beaucoup été étudiés ces dernières années.

→ En Banque/Assurance, la tendance

a clairement été à la réduction de la voilure. Beaucoup d'acteurs ont cédé les activités « non-core » – souvent en décalage de croissance avec le reste du groupe.

→ Enfin, dans les technologies/médias, l'accélération de la digitalisation et des technologies « cloud » mais aussi la généralisation du travail « remote » a également généré de multiples « carve-out » ainsi que des fusions.

Pour l'ensemble des groupes, la période est une occasion à saisir pour exécuter des opérations courageuses et suivre les convictions du management avec une moindre résistance des actionnaires et des employés qui peuvent limiter le champ d'action en temps normal.

**MdA : Vous aviez annoncé l'an passé beaucoup d'opérations de cession à l'étude. Et on peut constater aujourd'hui que la liste des carve-**

**out réalisée sur le marché depuis un par les grands groupes français n'a jamais été aussi importante... Engie, EDF, Vivendi, Sanofi, SG mais pas seulement tous les groupes du CAC 40 ont pris l'initiative en 2022. Est-ce le signe d'un retournement de cycle ou faut-il s'attendre à de nouveaux mouvements dans les prochains mois ?**

La crise Covid a fourni aux grands groupes Corporate une fenêtre de tir pour tenter de grosses opérations de « Portfolio Review ». Il y a eu un grand nombre d'opérations annoncées, mais au moins le même nombre d'échecs, ou avortées...

**MdA : Le contexte économique a changé ces derniers mois, quels sont selon vous les grands chantiers qui attendent les sociétés du CAC 40 pour les mois à venir ?**

Aujourd'hui la crise covid se termine (dans l'état), mais d'autres problématiques arrivent – crise d'énergie, pouvoir d'achat, supply chain disruption, changement géopolitique. Il faut aussi prendre en compte que les conditions de financement se dégradent (ce qui peut réduire l'appétit pour des acheteurs fonds d'investissement). Transformer les opérations « core » de l'entreprise semble donc prioritaire pour l'entreprise, au-delà des cessions. Dans ce contexte, les directions vont poursuivre leur transformation en devant :

→ S'adapter aux pressions sur le modèle économique dans un contexte inflationniste

→ Prendre en compte l'accélération de la transition écologique et son coût

→ Relever le défi de la guerre des talents avec le nouveau contrat social

→ Réaliser des opérations M&A plus ciblées. ■

### LE TRACK-RECORD DES EQUIPES D'ALVAREZ & MARSAL

*Forte de son expérience de terrain, l'équipe d'Alvarez & Marsal compte 130 professionnels à Paris. Elle accompagne les entreprises à chaque étape de leur vie dans la résolution de leurs problèmes et les aide à optimiser la création de valeur autour de trois métiers principaux : le retournement, les transactions et la transformation (équipe ci-dessous).*



JONATHAN GIBBONS

→ Plus de 25 ans d'expérience, possède une expérience unique des missions de due diligence vendeur, d'acquisition et de refinancement auprès des fonds d'investissement internationaux et des groupes multinationaux.



GUILLAUME MARTINEZ

→ Plus de 26 ans d'expérience au service des grands groupes français et internationaux en transactions et transformations. Guillaume a pris la tête en 2020 de l'équipe Corporate Transformation Services d'A&M en France.



SIHAM SLAOUI

→ Plus de 13 ans d'expérience en amélioration de la performance ainsi qu'en restructuration opérationnelle et financière. Récemment Siham s'est illustré sur le PMI d'un leader français de la livraison de services alimentaires et d'un leader international de la distribution B2B spécialisé dans le commerce de gros en libre-service (« Cash & Carry »).



FLORENT MAISONNEUVE

→ Plus de 26 ans à des postes de direction et dans le conseil. Florent est spécialisé dans la transformation d'entreprise et l'amélioration de la performance, notamment dans le secteur de l'énergie (Oil & Gas) et de l'aéronautique/Défense.



DAVID BENICHO

→ Plus de 26 ans de conseil en amélioration de la performance et transformation dans le secteur du commerce de détail. David a une expérience pointue dans l'épicerie, l'habillement et le luxe. Il se concentre sur la gestion du changement, la stratégie commerciale et les opérations.



HERVÉ GILG

→ Plus de 21 ans d'expérience en amélioration de la performance, gestion intérimaire et due diligence opérationnelle. Hervé est spécialisé dans la transformation d'entreprise et la croissance du chiffre d'affaires

# RENTABILITÉ

## le palmarès 2021

➔ Les plus fortes hausses



Les plus fortes hausses du RN en 2021				
	Société	RN 2021	RN 2020	Croissance
1	ARCELORMITTAL	14 960	-733	+14 227
2	RENAULT	967	-8 046	+8 896
3	AIRBUS	4 130	-1 133	+3 997
4	VIVENDI	24 690	1 200	▲ 1957,50%
5	STELLANTIS	13 200	1 900	▲ 594,74%
6	STMICROELECTRONICS	7 500	1 106	▲ 578,12%
7	TOTALENERGIES	16 000	4 000	▲ 300,00%
8	CREDIT AGRICOLE	910	259	▲ 251,35%
9	MICHELIN	1 850	625	▲ 196,00%
10	ESSILORLUXOTTICA	2 300	788	▲ 191,88%
11	THALES	1 360	483	▲ 181,57%
12	LVMH	12 030	4 950	▲ 143,03%
13	VINCI	2 800	1 200	▲ 133,33%
14	AXA	7 300	3 164	▲ 130,72%
15	VEOLIA	896	415	▲ 115,90%
16	SAINT-GOBAIN	2 800	1 400	▲ 100,00%
17	PUBLICIS	1 020	576	▲ 77,08%
18	HERMÈS	2 450	1 400	▲ 75,00%
19	TELEPERFORMANCE	557	324	▲ 71,91%
20	BOUYGUES	1 120	696	▲ 60,92%

### Profits record à 160 Mds €

➔ Portées par la reprise rapide de l'activité mondiale l'an dernier, les sociétés du CAC 40 ont réalisé en 2021 des profits record. Les champions français de la cote ont dégagé un résultat net part du groupe de près de 160 Mds€, soit plus qu'en 2017 (précédent record à 100 Mds€) et le double qu'en 2019.

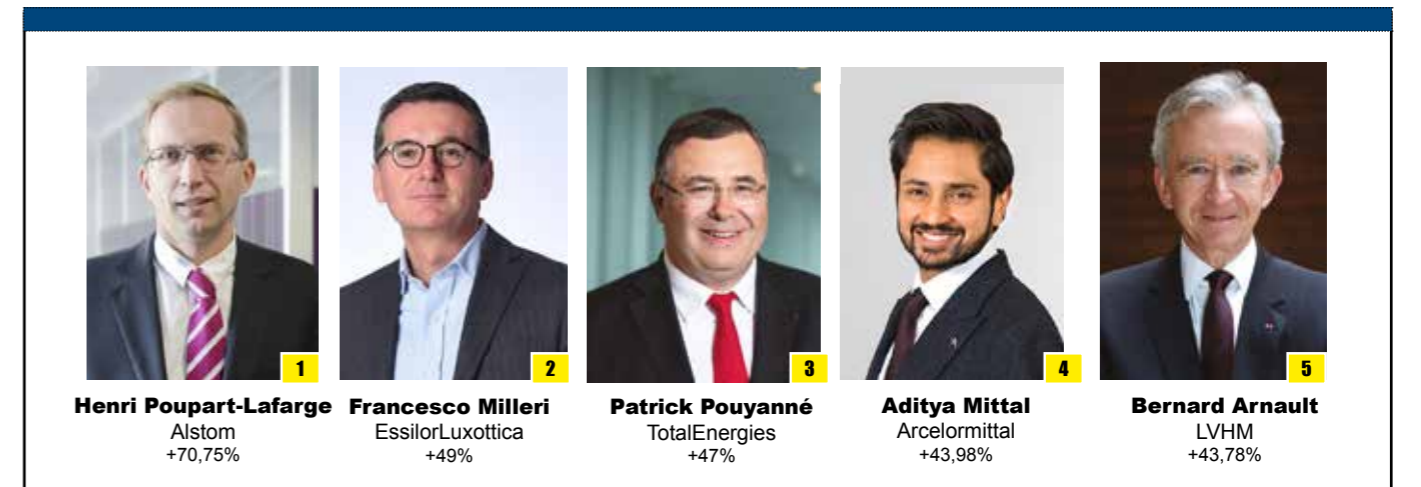
➔ Certains éléments exceptionnels expliquent ces profits historiques, à l'instar de la déconsolidation de la major musicale UMG par Vivendi (+25 milliards d'euros). Les groupes ont certes bénéficié d'un effet rattrapage du fait de l'impact du Covid sur l'année 2020 mais pas seulement. Ces bons chiffres traduisent aussi la transformation des groupes et notamment l'accélération de leur digitalisation.

➔ Les plus belles progressions sont à mettre à l'actif des sociétés les plus touchés en 2020, à savoir ArcelorMittal, Renault, Airbus et Stellantis. Avec 13,4 milliards, Stellantis se situe derrière TotalEnergies et ArcelorMittal, mais devant LVMH. Mais au total, 30 groupes sur 40 ont enregistré une progression de leur résultat. ■ O.B.

# CROISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

## le palmarès 2021

➔ Les plus fortes hausses



### Une croissance à deux chiffres du chiffre d'affaires

➔ Il est toujours difficile de dresser des tendances sur un indice composé de 40 sociétés et 10 secteurs. Mais globalement la tendance est à une nette croissance des chiffre d'affaires. Les quarante sociétés qui composent l'indice ont dans leur ensemble enregistré une croissance à deux chiffres de leur chiffre d'affaires, après une année 2021 amputée de plusieurs mois de confinement.






➔ Dans les faits, les plus importantes progressions s'expliquent les acquisitions (bombardier racheté par Alstom) et luxottica racheté par Essilor). Mais c'est surtout TotalEnergies qui avec 205 milliards d'euros qui fait office de locomotive, puisque l'énergéticien a vu son chiffre d'affaires croître de 47% sur un an. Arcelormittal et LVMH enregistrent également une croissance impressionnante sur la période (+40%). On notera également la présence de Stellantis né de la fusion entre PSA et FCA dans le trio de tête des plus importants chiffre d'affaires de l'indice. ■ O.B.

Les plus fortes hausses du CA en 2021				
	Société	CA 2021	CA 2020	Croissance
1	ALSTOM	15 000	8 785	▲ 70,75%
2	ESSILORLUXOTTICA	21 490	14 420	▲ 49,03%
3	TOTALENERGIES	205 800	140 000	▲ 47,00%
4	ARCELORMITTAL	76 600	53 200	▲ 43,98%
5	LVMH	64 200	44 650	▲ 43,78%
6	HERMÈS	9 000	6 400	▲ 40,63%
7	KERING	17 640	13 100	▲ 34,66%
8	WORLDLINE	3 680	2 748	▲ 33,92%
9	STMICROELECTRONICS	12 760	10 219	▲ 24,87%
10	TELEPERFORMANCE	7 100	5 700	▲ 24,56%
11	EUROFINS	6 720	5 400	▲ 24,44%
12	MICHELIN	23 800	20 000	▲ 19,00%
13	L'OREAL	32 800	27 992	▲ 17,18%
14	SG	25 800	22 100	▲ 16,74%
15	SAINT-GOBAIN	44 160	38 100	▲ 15,91%
16	LEGRAND	7 000	6 100	▲ 14,75%
17	SCHNEIDER ELECTRIC	28 900	25 200	▲ 14,68%
18	CAPGEMINI	18 160	15 848	▲ 14,59%
19	STELLANTIS	152 000	133 000	▲ 14,29%
20	VINCI	49 300	43 200	▲ 14,12%

# Le palmarès Boursier

Deux secteurs dominant le classement des plus beaux parcours boursiers sur un an au sein de l'indice: La technologie qui compte deux sociétés dans le Top 5, l'énergie, la santé et la défense.

## ➔ Les plus fortes hausses

				
<b>Patrick Pouyanné</b> TotalEnergies +47,73%	<b>Patrice Caine</b> Thales +35,94%	<b>Jean-Marc Chéry</b> STMICROELECTRONICS +21,66%	<b>Karl Rotthier</b> Sanofi +19,17%	<b>Aiman Ezzat</b> Capgemini +18,60%

Bourse : Les plus fortes hausses depuis 1 an -AU 30 Mai 2022			
	Sociétés	Cours de Bourse	Variation
1	TOTALENERGIES	55.290	+45.73%
2	THALES	114.000	+35.94%
3	STMICROELECTRONICS	37.255	+21.66%
4	SANOFI	99.230	+19.17%
5	CAPGEMINI	181.000	+18.60%
6	AIR LIQUIDE	162.660	+16.87%
7	CARREFOUR	18.970	+13.34%
8	ORANGE	11.618	+11.59%
9	VEOLIA	26.240	+5.86%
10	ESSILORLUXOTTICA	150.000	+5.76%
11	DASSAULT SYSTEMES	39.205	+4.34%
12	AXA	23.420	+3.65%
13	ENGIE	12.444	+2.55%
14	AIRBUS	109.140	+2.48%
15	PERNOD RICARD	182.600	+1.36%

Source : Magazine des Affaires

### Techs, Santé et Energie en tête

➔ Depuis un an la Bourse a fait le yoyo. Les secteurs les plus résilients ont encore une fois fait office de valeur refuge. Sans surprise, les producteurs d'énergie (Engie, TotalEnergies) ont mené la danse, dopés par la flambée des prix du pétrole et du gaz, même si une bonne partie du trimestre s'est déroulée avant l'invasion russe en Ukraine. Air Liquide, qui répercute l'augmentation des coûts énergétiques à ses grands clients de façon automatique, a aussi participé à ce mouvement, même si, à l'inverse des précédents, cela ne profite pas à ses résultats. ArcelorMittal a tiré parti de la hausse des prix de l'acier, et Veolia Environnement a vu ses facturations amplifiées par l'intégration d'une partie de Suez. A noter la belle performance de Sanofi qui frise les 20% d'augmentation.

**5,2**

millions de salariés travaillent au sein des sociétés du CAC 40.

**160 MDS€**

Tel est le bénéfice cumulé des sociétés du CAC 40 en 202.

**5%**

Tel est le pourcentage de femmes au poste de directeur général ou présidente du Conseil d'administration à ce jour. Il y'a notamment : Christel Heydemann, Directeur Général, Catherine MacGregor, Directrice Générale, Angeles Garcia-Poveda, Présidente du CA, Viviane Monges Présidente du CA.

**80 %**

de l'activité des groupe du CAC 40 est réalisé à l'international. Le poids de l'international dans le chiffre d'affaires des entreprises du CAC 40 est d'environ 80% (78 % en 2022 et 75 % en 2019). Le signe que le CAC 40 est aussi, et surtout, le porte-drapeau de la France à l'étranger. LVMH, Kering et Hermès dépendent plus que jamais de l'appétit des consommateurs chinois, alors que Dassault Systèmes vend principalement aux Etats-Unis. La hausse du cours de ces valeurs depuis la crise donne une idée de leur capacité à profiter du redémarrage rapide de leurs principaux marchés

**1 355 750 MDS€**

Tel est le chiffre d'affaire cumulé des sociétés du CAC 40 au 31 décembre 2021

**+5.7 % / AN**

Tel est la progression du CAC 40 sur un an. Même si l'indice parisien est régulièrement utilisé pour illustrer la bonne ou la mauvaise santé de l'économie française, il n'est pas représentatif de l'économie française. Les professionnels estiment que les indices de petites et moyennes capitalisations, comme le SBF 120 en France, reflètent davantage l'état de l'économie.

**15 %**

Le poids de la capitalisation d'une valeur sur l'indice ne peut excéder 15 %. Par exemple, en 2004, le poids de Total a été plafonné à 15 %; Aujourd'hui la plus grosse capitalisation est LVMH.

# LE CAC 40 EN CHIFFRES

# LE CAC 40

EN CHIFFRES

## LES PONDÉRATIONS du CAC 40

L'indice phare de la bourse de Paris contient 40 sociétés, néanmoins chacune ne pèse pas le même poids dans le CAC 40. LVMH reste la 1ère capitalisation devant L'Oréal et TotalEnergies.

	Société	Dernier cours	Poids dans le CAC 40
1	Lvmh	612,50	14,78%
2	L'oréal	331,95	8,51%
3	TotalEnergies	54,29	6,77%
4	Sanofi	100,04	6,04%
5	Hermès	1128,00	5,69%
6	Airbus	109,04	4,04%
7	Air Liquide	162,34	3,69%
8	Schneider Electric	130,90	3,56%
9	EssilorLuxottica	152,55	3,23%
10	Kering	524,70	3,13%
11	Bnp Paribas	52,88	3,12%
12	Axa	23,595	2,66%
13	Vinci	90,33	2,56%
14	Dassault Systèmes	39,31	2,51%
15	Pernod Ricard	184,05	2,30%
16	Stellantis	13,908	2,08%
17	Safran	97,53	1,99%
18	Danone	56,17	1,85%
19	St Microelectronics	37,30	1,62%
20	Arcelor Mittal	30,35	1,48%

Source : ABC Bourse

## LES PONDÉRATIONS du CAC 40

Comme on peut le voir dans ce tableau ci-dessous, Société Générale, Legrand ou Veolia pèsent 15 fois moins que LVMH au sein du CAC 40 et Renault presque 40 fois moins désormais.

	Société	Dernier cours	Poids dans le CAC 40
21	CapGemini	179,85	1,48%
22	Orange	11,51	1,46%
23	Crédit Agricole	10,114	1,46%
24	Engie	12,424	1,45%
25	Saint Gobain	56,96	1,43%
26	Thales	113,70	1,16%
27	Michelin	122,55	1,05%
28	Legrand	81,04	1,04%
29	Société Générale	25,10	1,00%
30	Veolia	26,44	0,88%
31	Teleperformance	308,20	0,87%
32	Eurofins Scientific	86,46	0,79%
33	Carrefour	19,71	0,71%
34	Publicis Groupe	51,32	0,62%
35	Vivendi	11,35	0,60%
36	Bouygues	31,95	0,58%
37	Worldline	38,76	0,52%
38	Alstom	26,68	0,48%
39	Unibail-Rodamco-Westfield	63,68	0,42%
40	Renault	26,19	0,37%

Source : ABC Bourse

EN CHIFFRES

# LE CAC 40

2021

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Universal Music	2800	Scission de Vivendi
2	Suez Environnement	18 700	Offre publique d'achat de Veolia
3	Nouveau Suez	10 400	Cession par Veolia à un consortium d'investisseurs
4	L'Oréal	8 900	Rachat d'actions à Nestlé qui allège sa participation
5	Equans	6 700	Cession par Engie à Bouygues
6	Hivory	5 200	Cession par Altice Europe à Cellnex
7	Europcar Mobility	5 100	Offre publique d'achat de Volkswagen
8	Cerba Healthcare	4 500	Cession par les fonds suisse et canadien à EQT
9	Natixis	3 700	Offre publique d'achat de BPCE
10	Ermewa Holding	3 300	Cession par la SNCF à un consortium d'investisseurs

Source : Magazine des Affaires

2020

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Suez (OPA)	7900	Veolia
2	Ingenico	7800	Worldline
3	Universal Music Group (20%)	5800	Tencent
4	Bombardier	5700	Alstom
5	Cobra Construction (Espagne)	5200	Vinci
6	Borsa Italiana	4200	Euronext
7	Osisoft (U.S)	4200	SchneiderElectric
8	Play Communications	3400	Iliad
9	Suez (parts d'Engie)	3400	Veolia
10	Elsan	3300	KKR

Source : Magazine des Affaires

2019

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Fiat Chrysler	34 000	PSA
2	Tiffany	14 700	LVMH
3	Anadarko Petroleum	7 800	Total
4	Transportadora Asociada de Gas (TAG)	7 700	Engie, CDPQ
5	Medidata	5 100	Dassault Systèmes
6	Altran	5 000	Capgemini
7	Groupe Indigo	4 000	Mirova, MEAG, Crédit Agricole Assurances
8	Epsilon Data Management	3 800	Publicis Groupe
9	CACEIS	3 500	Santander
10	Sotheby's	3 300	BidFair USA (Patrick Drahi)

Source : Magazine des Affaires

2018

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Groupe XL	12 400	AXA
2	Bioverativ	9 500	Sanofi
3	AccorInvest	6 600	Public Investment Fund (PIF) et GIC, Colony NorthStar...
4	Aéroport London-Gatwick	6 400	Vinci
5	Ablynx	3 900	Sanofi
6	SFR FTTH	3 600	Allianz CP, OMERS Infrastructure, AXA IM
7	Groupe Antelliq	3 250	Merck
8	Syntel	2 900	Atos
9	Belmond	2 820	LVMH
10	SFR TowerCo, Towers of Portugal	2 500	KKR, Morgan Stanley, Horizon Equity Partners

Source : Magazine des Affaires

2017

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Luxottica	24 000	Essilor
2	Westfield	21 000	Unibail-Rodamco
3	Christian Dior	12 000	LVMH
4	Zodiac Aerospace	8 700	Safran
5	Alstom (50%)	7 000	Siemens
6	Gecina	6 100	Eurosic
7	Areva SA	5 000	Etat, Mitsubishi HI, Japan NF
8	Gemalto	4 800	Thales
9	Engie E&P	3 600	Neptune Oil & Gaz
10	AAA	3 200	Novartis

Source : Magazine des Affaires

2016

Rang	Cible	Valeur en M€	Acquéreur
1	Caisses régionale du CA	18 542	Crédit Agricole Caisses Régionales
2	WhiteWave Foods	12 500	Danone WhiteWave
3	FMC Technologies	9 985	Technip Societé cotée
4	RTE	8 700	CNP, CDC EDF
5	Dassault Aviation	7 000	Airbus Group Dassault Aviation
6	Boehringer	6 700	Sanofi
7	General Electric Bank	5 000	Cerberus Capital Mnt
8	Big C Supercenter PLC	5 729	Groupe BJC
9	Lafarge Ciments	3 500	Groupe BJC
10	Holcim Maroc	3953	SNI

Source : Magazine des Affaires

# BANQUES ET ASSURANCES 2022

## LA BANQUE DE DÉTAILS FACE AUX MODÈLES DISRUPTIFS : MENACES ET OPPORTUNITÉS

Alvarez & Marsal (« A&M »), leader mondial du retournement, publie son étude annuelle sur les banques de détails en France. D'après cette nouvelle édition, la résilience du modèle de banque de détail se confirme, mais reste sous pression. Au-delà de l'embellie avant tout conjoncturelle, l'accélération de certaines transformations est un impératif pour affronter les nouveaux défis, notamment l'arrivée d'acteurs disruptifs issus du monde des fintechs devenus une menace avérée.

### LE MODÈLE DE BANQUE DE DÉTAIL : ENTRE RÉSILIENCE ET PRESSION CROISSANTE

Les résultats annuels des principaux groupes bancaires attestent de la résilience du modèle de banque de détail. Contrairement à l'année précédente, la croissance des activités génère un effet ciseau positif, avec une croissance du produit net bancaire (PNB) en 2021 de 3 % par rapport à 2019, alors que simultanément les coûts ne progressent « que » de 1 %. Ceci contraste avec l'année 2020 où le PNB diminuait de 3 %, alors que les coûts ne baissaient que de 2 %, générant un effet ciseau négatif. Si ces bons résultats confirment l'embellie du secteur de la banque de détail en France, les banques mutualistes, leaders de marché historiques, ont tiré profit de cette croissance grâce à leur dynamique commerciale grâce à leur modèle de proximité, notamment Crédit Mutuel Arkéa (PNB +13 %) et Banque Populaire (+7 %). Le modèle économique de la banque de détail est sous pression, ce que traduit le coefficient d'exploitation du secteur qui, bien qu'en baisse, reste très élevé à près de 70 %. En effet, en comparaison de ceux de leurs pairs européens, les

efforts des banques françaises restent en deçà. Leurs homologues ont enregistré une croissance de revenus de 2 % couplée à une baisse des coûts de 2 %, générant un effet ciseau 2 fois supérieur aux banques françaises. En conséquence, leur coefficient d'exploitation s'établit à 60 %, soit 9 points de moins que leurs homologues français.

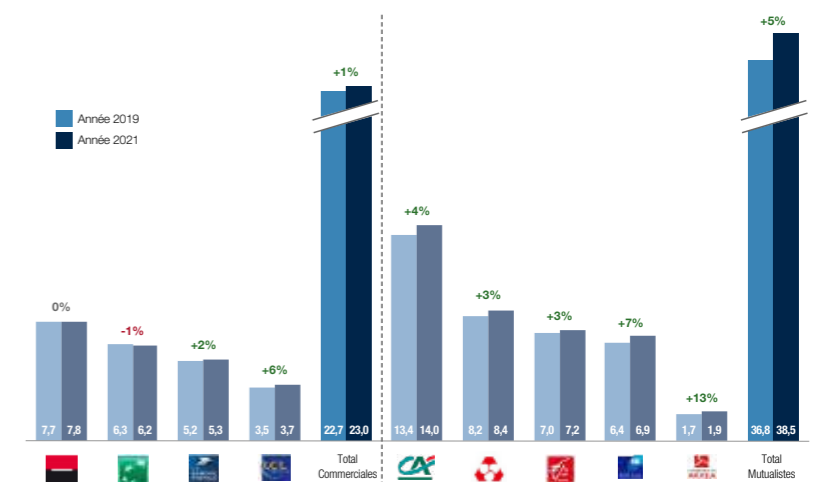
### LA BANQUE DE DÉTAILS FACE À AUX MODÈLES

### DISRUPTIFS : MENACES ET OPPORTUNITÉS

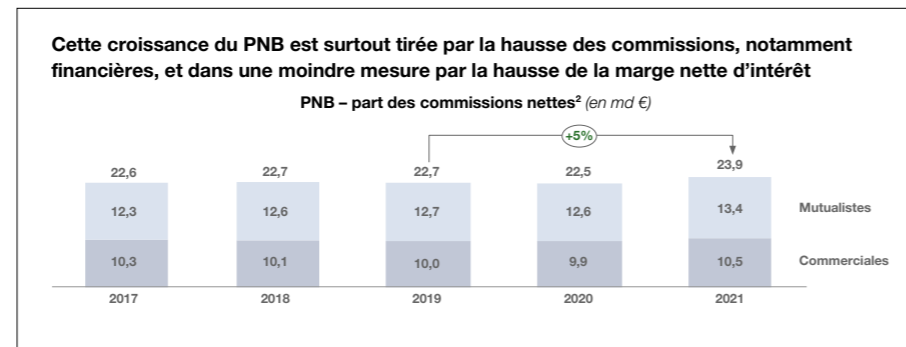
Entre montée en puissance des préoccupations de type ESG sur l'ensemble des acteurs de l'économie, évolutions sociétales entraînant une hausse de l'attrition, nouveaux besoins des consommateurs tirés par la bascule digitale des usages (notamment e-commerce), nouveaux acteurs disruptifs qui tirent profit de cette digitalisation – accélérée par

Les banques mutualistes, leaders de marché historiques, ont le plus tiré profit de cette croissance grâce à leur dynamique commerciale

Comparaison du PNB des banques de détail : 2019 par rapport à 2021 (en md EUR)



la crise du Covid – tout ceci dans un contexte de reprise de l’inflation, les banques de détails font face à des défis d’une ampleur inédite. Les acteurs, majoritairement issus des Fintechs, se positionnent sur les éléments les plus rentables de la chaîne de valeur, notamment les paiements (qui représentent près de 25 % du PNB de l’activité banque de détail), certaines formes de crédit (les crédits représentant environ 20 % des revenus) et l’épargne (environ 50 % du PNB). Jusqu’à présent, les banques ont toujours su conserver leur leadership à travers un modèle de banque universelle de proximité, s’appuyant à la fois sur un maillage territorial fort via le réseau et une capacité de réponse face à des nouvelles menaces (rachat d’acteurs disruptifs tels que Boursorama en 2015 par Société Générale ou plus récemment Nickel par BNP Paribas). Enfin, elles ont su maintenir de fortes barrières à l’entrée grâce à l’extrême concentration du secteur et la domination des acteurs mutualistes (près de 2/3 du marché national). Cependant, les nouveaux acteurs disruptifs qui se positionnent notamment sur le paiement et le crédit



Source : Alvarez & Marsal

(via le paiement fractionné « Buy Now Pay Later ») sont d’une toute autre envergure : globaux, digitaux natifs, et ayant accès au marché avec des capacités d’investissement sans commune mesure avec celles des banques. La situation est relativement nouvelle pour les banques en raison de sa soudaineté, rapidité de bascule avec in fine un réel risque de désintermédiation sur des piliers de leur rentabilité. **Nicolas Taufflieb** et **Mark Bennett**, co-auteurs de l’étude et associés chez Alvarez & Marsal déclarent : « Dans ce contexte chargé, les bons résultats des banques françaises leur permettront de disposer de capacités de financement de leur transformation, dans une situation économique qui risque de

se durcir et rester encore incertaine pour de nombreuses années. La question de la capacité à accélérer leur transformation au-delà des habituelles contraintes sociales est un élément clé car la pression viendra de plus en plus de nouveaux acteurs non issus du monde bancaire avec moins de contraintes, agiles, sans nécessité de faire cohabiter des métiers digitaux et des métiers traditionnels, capables d’attirer les compétences rares. La transformation du modèle sans le dénaturer, ainsi que la capacité à innover avec des résultats tangibles et à grande échelle seront clés dans un marché où la guerre des talents fait rage. »

**RETROUVER DE LA MARGE DE MANŒUVRE**

**POUR RÉPONDRE AUX PROCHAINS DÉFIS**

Dans un premier temps, les banques de détail en France doivent nécessairement concilier la rentabilité et l’intensification des logiques d’efficacité sur les métiers historiques techniques pour optimiser la capacité d’investissement technologique. Pour cela les banques de détail en France doivent dégager des marges de manœuvre à travers une logique de retournement de coûts via l’optimisation des revenus, la rentabilité et l’optimisation du portefeuille de crédit.

Bien que leur transformation se soit accélérée depuis plusieurs années maintenant, les banques de détail doivent aller plus loin et plus rapidement dans une logique de rupture tant dans le réseau commercial, dans les opérations, les fonctions support ou la gestion du portefeuille, notamment NPL. Dans cette logique d’amplification et d’accélération, pour réduire les coûts de personnel (qui représentent plus de la moitié de la base de coûts), les banques pourraient

être amenées à ajuster le contrat social qui est une caractéristique intrinsèque de la banque de détail. En lien avec ce qui précède, la réduction du nombre d’agences, plus faible en France qu’ailleurs en Europe pourrait aussi être un levier de diminution des coûts de personnel, mais avec la question du maintien de la proximité. Enfin, si le stock d’encours compromis reste bas (environ 3 % des encours totaux) mais

stable, se pose la question d’une réelle gestion proactive des portefeuilles de NPL par les banques françaises, dont l’urgence pourrait s’intensifier, compte tenu du contexte économique, des incertitudes induites par la crise ukrainienne et de la pression probable du régulateur. ■

**BIOGRAPHIES**

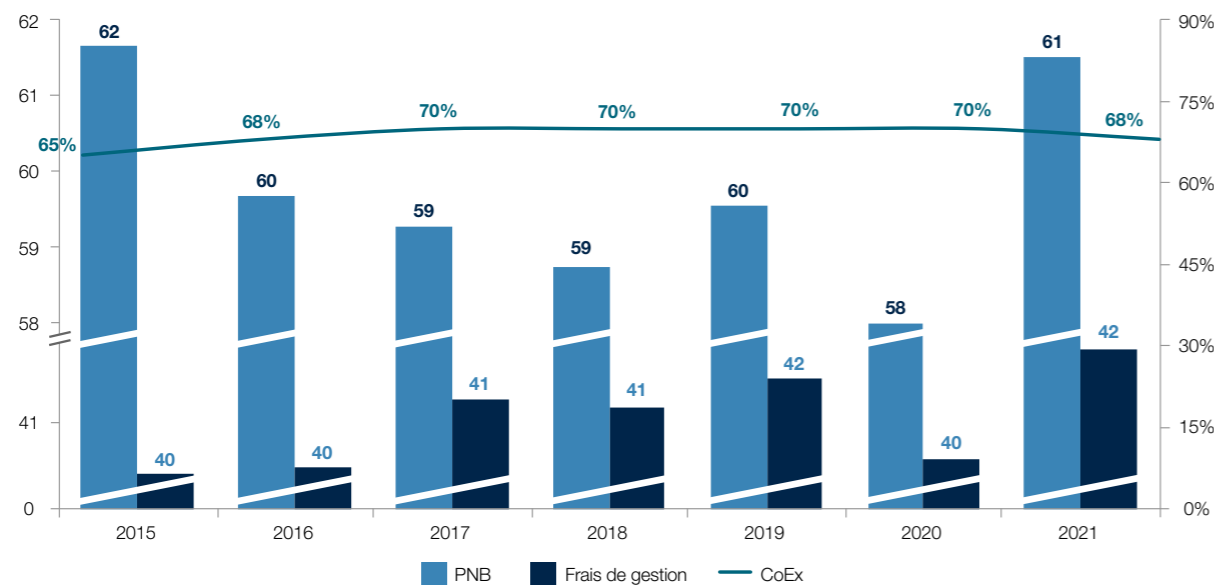


➔ **Nicolas Taufflieb** est Managing Director chez Alvarez & Marsal en charge des Services Financiers pour la France. Il est expert dans la gestion de programmes de transformation dans le secteur bancaire. Il a dans ce cadre accompagné de nombreuses banques universelles européennes de premier plan sur l’ensemble de leurs métiers et fonctions sur des périmètres mondiaux. Il a également accompagné la restructuration globale d’un acteur majeur du crédit immobilier dans le cadre de sa mise en run-off. Nicolas Taufflieb est l’auteur de nombreuses parutions et interventions sur les enjeux de transformation du secteur bancaire.



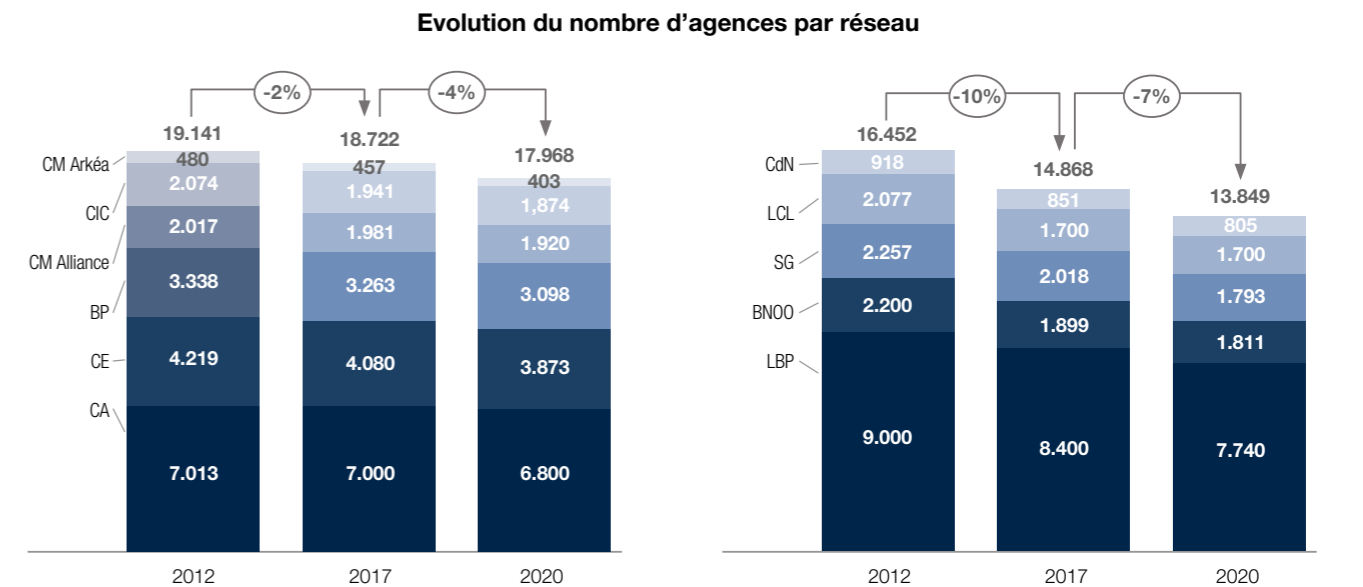
➔ **Mark Bennett** est Senior Director chez Alvarez & Marsal Financial Industry Advisory Services à Paris. Avec plus de 15 ans d’expérience dans le secteur financier, ses principaux domaines de concentration sont la transformation, la réduction des coûts et l’amélioration de la performance. Avant de rejoindre A&M, M. Bennett a travaillé pour AlixPartners et Roland Berger.

**Le modèle de la banque de détail est sous pression, le coefficient d’exploitation du secteur restant quasiment stable et élevé (68 %)**



Source : Alvarez & Marsal

**La réduction du nombre d’agences est plus faible en France que dans les autres pays en Europe**



Source : Alvarez & Marsal



## Axa

## Chiffres clés

25 avenue Matignon  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 40 75 57 00  
CA 2021 : 99,73 Mds € / CA 2020 : 96,7 Mds €  
RN 2021 : 7,3 Mds€ / RN 2020 : 3,2 Mds €  
Effectif : 114 625 Personnes



Antoine Gosset-Grainville,  
Président du CA



Thomas Buberl,  
Directeur général

## Stratégie de croissance

*“Compte tenu de la très bonne performance opérationnelle, nous sommes bien positionnés pour délivrer une croissance moyenne du bénéfice par action dans le haut de la fourchette cible de 3% à 7% entre 2020 et 2023 et dépasser l'objectif de 14 milliards d'euros de trésorerie cumulée remontée des entités entre 2021 et 2023.”*

Le deuxième assureur Axa a dégagé un bénéfice net record au titre de l'année 2021 et a bien commencé l'année 2022. Au cours de l'année 2021, le bénéfice net du groupe s'est inscrit en hausse de 135%, à 7,3 milliards d'euros, contre 3,16 milliards d'euros en 2020. Le groupe est sorti renforcé de la crise. 2021 marque ainsi la fin d'une phase de transformation profonde du groupe qui s'est recentré sur ses marchés clé et se positionne comme leader mondial sur des domaines à forte valeur ajoutée. En données publiées, le chiffre d'affaires a progressé de 6% en 2021, à 100 milliards d'euros, contre 96,72 milliards d'euros en 2020. Dans le détail, le chiffre d'affaires de l'assurance dommages a progressé de 3% l'an dernier à 49,3 milliards d'euros. Le chiffre d'affaires de l'assurance santé s'est pour sa part accru de 5% à 15,2 milliards d'euros. Celui de l'assurance vie, épargne, retraite a augmenté de 9% à 33,3 milliards d'euros tandis que le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs s'est apprécié de 20% à 1,523 milliard d'euros. Pour 2023, le groupe s'est fixé 2 priorités stratégiques : la santé & protection (télémedecine, coordination de soins, plateformes spécifiques...) et les dommages (cybersécurité, plateformes de gestion des risques notamment climatiques) / recours à l'intelligence artificielle (membre d'Impact IA, think tank français sur l'IA responsable), open innovation (Give data back...).

Le groupe a enregistré un recul de 20 % de l'empreinte carbone liée aux investissements entre 2021 et 2025. Il entend réaliser des investissements vert de 24 Mds€ entre 2020 et 2023 et sortir en 2022 des secteurs gaz de schiste, sables bitumineux et de l'exploitation en Arctique. Les deux années en cours seront aussi des années de cessions.

## Finance

Le ROE opérationnel s'établissait à 14,7%, en hausse de 5,1 points par rapport à l'année 2020, essentiellement porté par la hausse du résultat opérationnel. La trésorerie s'établit à 4,5 milliards d'euros au 31 décembre 2021, au-delà de la fourchette cible du Groupe de 1 milliard à 3 milliards d'euros. Le ratio d'endettement s'est inscrit en baisse de 0,4 point par rapport à 2020 à 26,4%. A noter que le groupe a lancé un programme de rachat d'actions pour un montant de 500 M€ pour neutraliser l'impact dilutif lié aux fusions.

## BNP Paribas

## Chiffres clés

16 bd des Italiens  
75009 Paris  
Tél : +33 (0)1 44 94 53 99  
CA 2021 : 46,2 Mds € / CA 2020 : 44,27 Mds €  
RN 2021 : 9,48 Md € / RN 2020 : 7,06 Mds €  
Effectif : 202 624 collaborateurs



Jean Lemierre,  
Président du CA



Jean-Laurent Bonnafé,  
Administrateur-DG

## Stratégie de croissance

*“La dynamique de début d'année est bonne et soutient une trajectoire 2022 solide dans un environnement néanmoins plus contrasté à court terme.”*

Après d'excellents résultats 2021, BNP Paribas poursuit sur sa lancée en 2022. La banque a même vu son résultat net progresser de 19% au trimestre écoulé, à 2,11 Md€. Ce résultat intègre une baisse des provisions pour créances douteuses, qui confirme la normalisation de l'environnement économique après la crise sanitaire. Le coût du risque, qui mesure les provisions pour créances douteuses, a diminué de moitié pour tomber à 20 points de base des encours de crédit, aidé par des reprises de provisions dans la filiale BankWest en cours de cession. Le produit net bancaire (PNB) du trimestre s'est établi à 13,22 milliards d'euros, en hausse de 11,7% par rapport au premier trimestre 2021. Comme en 2021, le principal moteur au premier trimestre, a été la banque de financement et d'investissement (CIB).

Les activités de marché (Global Markets) ont crû de 53%, portées par une très forte demande de la clientèle sur les marchés de taux, de change et de dérivés sur matières premières. L'activité de conseil aux entreprises de la banque d'investissement (Global Banking) s'est toutefois tassée de 0,8% à changes et périmètre constants, dans un environnement de marché moins porteur.

La banque de détail (Commercial, Personal Banking & Services) a de son côté dégagé des revenus en hausse de 8,1% à changes et périmètre constants au premier trimestre. Le pôle a profité de la forte croissance de ses métiers spécialisés comme le crédit à la consommation et la location de véhicules professionnels (Arval), ainsi que d'une hausse de 4,8% des encours de crédit et d'une hausse de 8,2% des dépôts. En France, le PNB a progressé de 8,9%, grâce à des revenus d'intérêt en hausse de plus de 6% et à des commissions en progression de 12%.

## Finance

Le Groupe conserve une structure financière très solide. Le ratio de fonds propres CET1 du groupe atteint 12,4% fin mars, contre 12,9% fin 2021. Cet indicateur de solvabilité a été affecté par des changements réglementaires, par la hausse des encours et par le regain de volatilité sur les marchés à la suite de la guerre en Ukraine. A noter que l'Ukraine et la Russie représentaient moins de 0,2% de ses engagements financiers (3 milliards d'euros). Face au conflit, le groupe a déprécié 90% de la valeur de sa participation majoritaire dans sa filiale ukrainienne Ukrsibbank, pour 159 M€.

## Crédit Agricole

### Chiffres clés

12 Place des États Unis  
92127 Montrouge Cedex  
Tél : +33 (0)1 57 72 90 45  
CA 2021 : 22,6 Mds€ / CA 2020 : 20,5 Mds€  
RN 2021 : 9,1 Mds€ / RN 2020 : 2,59 Mds€  
Effectif : 147 000 personnes



Dominique Lefebvre,  
Président du CA



Philippe Brassac,  
Directeur général

### Stratégie de croissance

*“Le Groupe prouve à nouveau la solidité et la régularité de son modèle pour absorber les crises ; il exprimera le 22 juin ses ambitions à moyen et long terme, en réponse aux enjeux des transitions sociétales.”*

L'activité commerciale a été dynamique dans tous les métiers du Groupe ce trimestre, reflétant la force du modèle de banque universelle de proximité. Ainsi, la conquête brute a été forte. Sur le premier trimestre 2022, le Groupe enregistre +516 000 nouveaux clients en banque de proximité, dont 418 000 clients en France (320 000 clients dans les Caisses régionales), 37 000 clients en Italie, et 60 000 en Pologne, et le fonds de commerce continu de progresser (+123 000 clients en banque de proximité, dont 67 000 clients des Caisses régionales et 80 000 clients en France). Depuis le début du Plan à Moyen Terme, le Groupe a conquis 6 millions de nouveaux clients en banque de proximité, dont 5 028 000 en France, 431 000 en Italie et 528 000 en Pologne, et le fonds de commerce a augmenté de +860 000, dont +820 000 clients en France (+695 000 clients dans les Caisses régionales) et 41 000 clients en Italie.

Au premier trimestre 2022, le produit net bancaire sous-jacent est en hausse de +5,7% par rapport au premier trimestre 2021, à 9 601 millions d'euros, grâce à un niveau d'activité très soutenu dans tous les métiers, en dépit de la guerre Ukraine/Russie dont les impacts macroéconomiques sont encore à venir.

### Finance

CASA jouit d'un bilan toujours aussi solide et de liquidités abondantes. Le Groupe enregistre un coefficient d'exploitation sous-jacent hors FRU s'établissant à 61,4% sur le premier trimestre 2022 (+0,8 pp depuis le premier trimestre 2021). La contribution au Fonds de résolution unique atteint 794 millions d'euros ce trimestre, en hausse de +21,9% par rapport au premier trimestre 2021.

## SG

### Chiffres clés

29, bd Haussmann  
75009 Paris  
Tél : 01 53 43 57 00  
CA 2021 : 25,8 Mds€ / CA 2020 : 22,1 Mds€  
RN 2021 : 5,3 Md€ / RN 2020 : -258 M€  
Effectif : 131 000 Personnes



Lorenzo Bini Smaghi,  
Président du CA



Frédéric Oudéa,  
Directeur général

### Stratégie de croissance

*“Ce premier trimestre confirme la solidité et la résilience de notre modèle d'affaires avec une performance soutenue de l'ensemble de nos métiers dans un environnement plus incertain, un levier opérationnel en amélioration et un coût du risque contenu. Le projet de cession en cours de finalisation de nos activités en Russie, faisant suite à un changement brutal de perspectives dans ce pays, permettra au Groupe de se retirer de manière effective et ordonnée en assurant une continuité pour ses collaborateurs et ses clients. Avec de nouvelles étapes franchies ce trimestre, le Groupe poursuit avec détermination la mise en œuvre de ses initiatives stratégiques et reste concentré sur son ambition de croissance durable et rentable allié à une distribution attractive aux actionnaires.”*

Malgré les incertitudes liées à la guerre en Ukraine, la SG a démarré l'année 2022 avec un bénéfice supérieur aux attentes. La banque française affichait un résultat net part du groupe de 842 M€ au titre du premier trimestre, contre 814 M€ un an plus tôt. Les conséquences du conflit entre la Russie et l'Ukraine se sont traduites par une hausse du coût du risque, qui s'est établi à 39 points de base, contre 21 points de base un an plus tôt. SG a annoncé avoir cessé ses activités de banque et d'assurance en Russie, et avoir conclu un accord en vue de céder sa participation dans la banque russe Rosbank ainsi que ses filiales russes d'assurance à Interros Capital. Ce fonds d'investissement détenu par un oligarque était le précédent actionnaire de Rosbank.

Le produit net bancaire (PNB), a progressé de 16,6% au trimestre écoulé, à 7,2 milliards d'euros, tiré par l'ensemble des métiers. La banque de détail en France a résisté. Ses revenus sont ressortis à 2,16 milliards d'euros en progression de 6,4% par rapport au premier trimestre 2021 ; La division de banque de détail et de services financiers internationaux a vu son activité progresser de 19,4% sur le trimestre, à 2,2 milliards d'euros. Le métier de location longue durée et de gestion de flottes de véhicules affiche un produit net bancaire record en croissance de 53%, grâce à une bonne tenue de l'activité et à la poursuite de la très forte demande pour les voitures d'occasion. Le groupe, qui a signé l'accord-cadre du projet d'acquisition de LeasePlan par ALD, veut à terme faire "des mobilités durables le troisième pilier" de son modèle d'affaires, a rappelé Claire Dumas.

La banque de financement et d'investissement a enregistré une bonne performance, avec des revenus en hausse de 18,1% à 2,75 milliards d'euros ; Les activités de marché ont enregistré une bonne performance sur ce premier trimestre à 1,78 million d'euros, en progression de 20,5% par rapport au premier trimestre 2021, bénéficiant d'une forte dynamique aussi bien sur les produits de taux, crédit et change que sur les métiers actions. Les activités de financement et conseil affichent pour leur part des revenus à 790 millions d'euros, en hausse de 24,4% sur un an.

### Finance

Au 31 décembre 2021, le ratio Common Equity Tier 1 du Groupe s'établit à 13,7%, soit environ 470 points de base au-dessus de l'exigence réglementaire. Le ratio CET1 au 31 décembre 2021 inclut un effet de +16 points de base au titre du phasage de l'impact IFRS 9. Hors cet effet, le ratio non phasé s'élève à 13,6%. Le ratio Tiers 1 s'élève à 15,9% à fin décembre 2021.

# ENERGIES MATIERES ET PREMIERES 2022

## Air Liquide

### Chiffres clés

75, Quai d'Orsay  
75 321 Paris  
Tél : +33 (0)1 40 62 55 55  
CA 2021 : 23,34 Md€ / CA 2020 : 20,4 Mds €  
RN 2021 : 2,57 Md€ / RN 2020 : 2,4 Mds €  
Effectif : 66 400 personnes



François Jackow,  
Directeur Général



Benoît Potier,  
Président du CA

### Stratégie de croissance

*“En l’absence de perturbation significative de l’économie, Air Liquide est confiant dans sa capacité à augmenter à nouveau sa marge opérationnelle et à réaliser une croissance du résultat net récurrent, à change constant.”*

Le Groupe a réalisé une nouvelle année de croissance profitable : les ventes s’élèvent à 23,3 milliards d’euros, en hausse de + 8,2 % en comparable, la marge opérationnelle augmente de 70 points de base hors effet de l’énergie, le résultat net récurrent progresse de 13,3 %. En 2022, Air Liquide a lancé un nouveau plan stratégique à horizon 2025, qui place le développement durable au cœur de la stratégie du Groupe et combine performance financière et extra-financière autour de quatre priorités :

- ➔ Réaliser une performance financière solide
- ➔ Une croissance des ventes maintenue à un rythme de 5 à 6 % en moyenne par an.
- ➔ Une rentabilité des capitaux employés (ROCE) de > 10 % à compter de 2023.
- ➔ Dans le même temps, une réduction de nos émissions de CO2 en valeur absolue démarrant à horizon 2025, en ligne avec les Objectifs de Développement Durable du Groupe.
- ➔ Décarboner l’industrie, en ligne avec l’objectif du Groupe de réduire d’un tiers ses émissions de CO2 entre 2020 et 2035 et d’atteindre la neutralité carbone d’ici 2050.
- ➔ Favoriser le progrès par l’innovation technologique, en se concentrant sur les marchés d’avenir que sont la mobilité hydrogène, l’électronique, la santé, l’industriel marchand et les hautes technologies.

### 3.3 Md€ d’investissements

Le portefeuille d’opportunités d’investissement à 12 mois est stable à un niveau élevé de 3,3 milliards d’euros à fin mars. Les projets liés à la transition énergétique représentent plus de 40 % du portefeuille. Il s’agit notamment d’unités de production d’hydrogène renouvelable par électrolyse, d’installations de captage du dioxyde de carbone émis par des unités du Groupe et de ses clients, ainsi que des projets pour la mobilité hydrogène en Europe et en Asie. Le portefeuille s’étend de nouvelles opportunités d’investissement dans des unités de production de Gaz vecteurs dans l’Électronique compensant les projets décidés au 1<sup>er</sup> trimestre qui sortent du portefeuille. L’Europe et l’Asie représentent environ 75 % de ce portefeuille. L’Europe reste la première géographie représentée dans le portefeuille d’opportunités du fait des nombreux projets liés à la transition énergétique. Elle est suivie par l’Asie avec de nombreux projets pour l’Électronique, puis par l’Amérique avec des opportunités en Grande Industrie et en Électronique.

### Finance

Le bilan d’Air Liquide s’est encore renforcé. Le ROCE récurrent atteint 9,3 %, proche de l’objectif 2023-2024 de plus de 10 %. La capacité d’autofinancement reste élevée à 24,5 % des ventes, hors effet énergie, et permet de réduire la dette tout en finançant nos investissements et le versement du dividende.

## ArcelorMittal

### Chiffres clés

24-26 Boulevard d'Avranches, LU-1160  
Luxembourg  
Tel : +352 4792-1  
CA 2021 : 76,6 Mds\$ / 2020 : 53,2 Mds\$  
RN 2021 : 14,96 Mds\$ / 2020 : 733 Mds\$  
Effectif : 209 000 personnes



Lakshmi N. Mittal,  
Président du CA



Aditya Mittal,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Les perspectives fondamentales à long terme pour l'acier sont positives. L'accent mis par la Chine sur la décarbonisation et la suppression des rabais de TVA sur les exportations d'acier est encourageant. Nous savons que l'acier jouera un rôle essentiel et vital dans la transition vers une économie décarbonée et circulaire – il n'y a pas de substitut.”*

En dépit de la suspension de ses opérations en Ukraine après l'invasion russe, fin février les comptes du sidérurgiste ont largement dépassé les attentes au 31 Mars 2022. Depuis le 11 avril, l'activité y redémarre doucement, avec aujourd'hui l'un des trois hauts-fourneaux en fonction. Les ventes d'ArcelorMittal ont progressé de 5 % au premier trimestre 2022 par rapport aux trois mois précédents, en dépit d'une baisse des expéditions d'acier de 2,7 %, à 15,3 millions de tonnes. Cette croissance, en fait, a été soutenue par la hausse des prix de vente moyens de l'acier (+ 7,5 %) après des renégociations de contrats avantageuses auprès des clients du secteur automobile. Parmi les faits marquants, ArcelorMittal a fait l'acquisition de plusieurs installations de recyclage de la ferraille d'acier auprès de la société de services environnementaux et de recyclage ALBA International Recycling.

ArcelorMittal a testé avec succès l'utilisation de l'hydrogène vert dans la production de fer à réduction directe (« DRI ») à son aciérie de Contrecoeur, au Québec. L'ambition d'ArcelorMittal est de mener la décarbonisation de l'industrie sidérurgique et ce test est une étape importante dans le parcours de l'entreprise pour produire de l'acier zéro émission de carbone via la voie de la sidérurgie à base de DRI en utilisant de l'hydrogène vert comme intrant. Le groupe s'attend désormais à une contraction, jusqu'à 1 %, de la demande mondiale en 2022 par rapport à 2021.

### Finance

La dette brute d'ArcelorMittal s'établit à 8,7 milliards de dollars à la fin du 1er trimestre 2022; la dette nette a diminué à 3,2 milliards de dollars (contre 4 milliards de dollars fin 2021). Pour mémoire, l'an passé, ArcelorMittal a généré un flux de trésorerie disponible de 6,6 milliards de dollars. Pour 2022, ArcelorMittal anticipe une forte génération de trésorerie et un Ebitda robuste.

## Engie

### Chiffres clés

1 place Samuel de Champlain  
92400 Courbevoie  
Tél : +33 (0)1 44 22 00 00  
CA 2021 : 57,9 Mds€ / CA 2020 : 55,8 Mds €  
RN 2021 : 1,7 Mds € / RN 2020 : 1,5 Mds €  
Effectif : 158 505 personnes



Jean-Pierre Clamadieu,  
Président du CA



Catherine MacGregor,  
Directrice Générale

### Stratégie de croissance

*“La crise actuelle montre qu'il est impératif d'accélérer la transition énergétique en Europe et ENGIE est plus que jamais mobilisé pour y contribuer, à travers le développement de la production d'électricité renouvelable et des gaz renouvelables.”*

Après avoir vu ses résultats bondir au premier trimestre 2022, grâce notamment à la hausse et à la volatilité des prix de l'énergie. Engie table désormais sur un résultat net récurrent part du groupe compris entre 3,8 et 4,4 Mds€. Cet objectif repose sur de nouvelles fourchettes indicatives d'excédent brut d'exploitation (Ebitda) de 11,7 à 12,7 Mds € et de résultat opérationnel courant (Ebit) de 7 à 8 Mds€.

#### Accélération dans les Renouvelables et les infrastructures énergétiques décentralisées

ENGIE est en bonne voie pour accélérer son développement dans les Renouvelables avec 4 GW de capacités supplémentaires en moyenne chaque année et ce, jusqu'en 2025. Début mai, le Groupe et son partenaire Crédit Agricole Assurances ont finalisé l'acquisition d'Eolia, un acteur majeur dans le domaine des Renouvelables en Espagne, ajoutant 0,9 GW d'actifs en opération et 1,2 GW de projets supplémentaires à la plateforme d'ENGIE dans la péninsule ibérique. Aux États-Unis, ENGIE a finalisé l'acquisition de 100 % des activités de Photosol sur ce territoire, une société qui détient et exploite des actifs solaires et de stockage. Cette acquisition consiste en 17 projets solaires et de stockage par batterie en phase de développement qui viennent s'ajouter au pipeline existant d'ENGIE. En février 2022, l'adoption de la loi « Aménagement du Rhône » a permis au Groupe ENGIE, au travers de sa filiale CNR, de prolonger de 18 ans jusqu'en 2041, ses activités hydro au travers de trois missions solidaires et indissociables - hydroélectricité, transport fluvial et irrigation.

Fin mars 2022, ENGIE a réalisé la vente de 9 % supplémentaires du capital de GTT par voie de placement privé accéléré auprès d'investisseurs institutionnels. Cette cession s'inscrit dans le cadre du programme de cession des activités non stratégiques et des participations minoritaires d'ENGIE. Sur la même période, ENGIE a finalisé la vente de dix-sept de ses sociétés de services à l'énergie en Afrique au groupe BUTEC.

### Finance

Le niveau de liquidités s'est établi à 21,6 Mds €, dont 15,8 Mds € de disponibilités. Le Groupe a maintenu un niveau de liquidité élevé, en instaurant des actions spécifiques pour gérer la pression sur les liquidités, générée notamment par des montants exceptionnels d'appels de marge. La dette financière nette s'est établie à 27,3 Mds €, en hausse de 2 Mds € par rapport au 31 décembre 2021.

## TotalEnergies

### Chiffres clés

2 bis rue Louis Armand  
75015 PARIS  
Tél : 09 88 81 30 06  
CA 2021 : 205,8 Mds \$ / CA 2020 : 140 Mds \$  
RN 2021 : 16 Mds \$ / RN 2020 : 4 Mds \$  
Effectif : > 100 000 personnes



Patrick Pouyanné,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Les différents moteurs de l'entreprise ont fonctionné. Le quatrième trimestre 2021 est totalement exceptionnel, il s'agit du plus fort de l'histoire de l'entreprise, tous les indicateurs étaient au vert et nous avons généré plus de 9 milliards de dollars de cash uniquement sur un trimestre, près du double de l'an dernier.”*

La hausse des prix du pétrole (+38%) et du gaz (+24%) ont renfloué l'activité du groupe. Le résultat opérationnel 2021 a dépassé toutes les attentes. Le résultat net part du groupe a été multiplié par 4 sur l'exercice à 16 Mds\$. L'excédent brut d'exploitation (Ebitda) ajusté du groupe s'est élevé à 17,42 Mds\$, contre 8,17 Mds\$ un an plus tôt. Des résultats qui doivent aussi beaucoup à la forte politique d'acquisition de Total. L'an passé, TotalEnergie a fait 3,2 Mds\$ d'acquisitions dont Blue Raven Solar, et Fonroche Biogaz. La branche Renouvelable et Electricité du groupe s'est enrichie d'une participation minoritaire de 20% dans le groupe indien Adani Green Energy, premier développeur solaire au monde, ainsi que de plusieurs GW via l'acquisition de portefeuilles de projets solaires aux Etats-Unis en éolien offshore au Royaume-Uni.

Sur les trois premiers mois de 2022, la tendance reste la même. Le résultat opérationnel ajusté est ressorti à 9,46 Mds\$, (contre 3,49 Mds\$ au premier trimestre de 2021). La principale division de Total, l'exploration-production, a dégagé un résultat opérationnel ajusté de 5,02 Mds\$ au premier trimestre, contre 1,98 Mds\$ un an plus tôt. La division "Integrated Gas, Renewables & Power", qui comprend notamment le gaz naturel liquéfié (GNL) et l'électricité, a vu son résultat opérationnel ajusté atteindre 3,05 Mds\$, après 985 M\$ au premier trimestre 2021.

Sur le plan des investissements, TotalEnergies a indiqué compter réaliser des investissements nets "tendant vers 15 milliards de dollars en 2022, dont 25% dans les renouvelables et l'électricité".

### Finance

La major pétrolière a dégagé un résultat net ajusté de 18,1 milliards de dollars, contre 4,1 milliards de dollars en 2020

## Veolia

### Chiffres clés

21 rue de la Boétie  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 85 57 70 00  
CA 2021 : 28,5 Mds € / CA 2020 : 26 Mds €  
RN 2021 : 896 M€ / RN 2020 : 415 M€  
Effectif : 178 894 personnes



Antoine Frérot,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Veolia aborde 2022 dans de bonnes conditions, au moment d'intégrer les activités que nous avons rachetées dans le cadre de l'OPA sur Suez. Près de 10 Mds€ de chiffre d'affaires vont ainsi s'ajouter aux 28 Mds€ réalisés en 2021, soit un apport de plus de 30% qui vont permettre de renforcer encore l'empreinte du Groupe à l'international, et donner un coup d'accélérateur à nos capacités d'innovation..”*

Au cours de l'exercice 2021, le chiffre d'affaires du Groupe Veolia a fortement progressé sous les effets combinés de volumes en hausse, de prix des services bien orientés et également de l'effet de la hausse des prix des énergies et des matières recyclées. Par rapport à 2019, année de référence avant la crise sanitaire, le chiffre d'affaires est également en progression soutenue de +6,5% à changes constants. L'EBITDA, niveau particulièrement élevé en 2021 et supérieur à l'objectif initial de 350 M€, sous les effets combinés du plan d'efficacité opérationnelle annuel et du plan Recover and Adapt mis en place pour compenser les effets de la crise sanitaire en 2020 et 2021. Les prix des énergies achetées et vendues et des matières premières recyclées ont eu un effet positif de +35 M€.

→ Le rapprochement avec Suez a été finalisé le 27 janvier 2022 par la clôture de l'Offre Publique d'Achat de Veolia sur Suez. Au cours de l'année passée, les différentes étapes du rachat de Suez ont conduit à entrer dans la dernière phase de l'Offre Publique d'Achat en décembre 2021 pour atteindre un taux de détention de 95,95% du capital de Suez le 27 janvier 2022, et à mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire sur les actions Suez restantes, qui s'est achevée le 18 février 2022.

→ Veolia a revendu le 31 janvier 2022 un ensemble d'actifs du portefeuille de Suez à un consortium constitué de Meridiam, GIP, Caisse des Dépôts et CNP. Ce portefeuille est constitué de l'activité dans l'eau municipale et le déchet solide en France, ainsi que des activités de Suez notamment dans l'eau et dans les géographies suivantes : Italie (y compris la participation dans Acea), République tchèque, Afrique (y compris la Lydec), Asie Centrale, Inde, Chine, Australie, et les activités monde digitales et environnementales.

### Finance

L'endettement financier net est en forte baisse. Il bénéficie de 122 M€ de dividendes reçus de Suez, ainsi que de l'augmentation de capital de 2,5 Mds € réalisée en octobre et de l'émission d'une dette hybride pour 500 M€. Les investissements industriels nets ont été maîtrisés, à 2,21 Mds €, contre 2,15 Mds € en 2020.

# HAUTES TECHNOLOGIES

## TÉLÉCOMS / MÉDIAS

2022

### Capgemini

#### Chiffres clés

11, rue de Tilsitt  
75017 Paris  
Tél : + 33 (0) 1 47 54 50 00  
CA 2021 : 18,16 Mds € / CA 2020 : 15,8 Mds €  
RN 2021 : 1,15 Mds € / RN 2020 : 957 M €  
Effectif : 324 700 personnes



Paul Hermelin,  
Président du CA



Aiman Ezzat,  
Directeur Général

#### Stratégie de croissance

*Capgemini a réalisé en 2021 une performance remarquable en termes de croissance, de profitabilité et de génération de cash. C'est une première étape réussie dans la réalisation de notre ambition 2025, portée par l'accélération de la demande autour du cloud, de la data et de l'IA."*

Capgemini affiche toujours une santé insolente à la sortie de l'année 2021 : le géant informatique français a connu une nouvelle accélération en ce premier trimestre de l'année, avec une croissance de +17,7% à taux de change constants. Le rythme de croissance s'est en effet renforcé par rapport aux 12,5% observés au dernier trimestre 2021, et ce sur l'ensemble des régions et des secteurs.

Pour mémoire, Capgemini a finalisé avec succès l'intégration opérationnelle d'Altran, engagée dès la prise de contrôle effective de la société en avril 2020, avec des résultats particulièrement satisfaisants en termes de rétention des talents, de développement d'offres conjointes et de dynamique commerciale. Témoignant du fort rationnel stratégique et opérationnel de cette acquisition et de son intégration réussie, le Groupe a d'ores et déjà dégagé les synergies commerciales et de coûts attendus, en avance sur l'échéance des 3 ans suivant la prise de contrôle. Ainsi, les synergies de coûts et de modèles opérationnels atteignent un rythme annualisé de plus de 80 millions d'euros à la fin de 2021, contre un objectif de 70 à 100 M€ après 3 ans. De même, les synergies commerciales sont supérieures à 350 M€ dès 2021, contre un objectif à terme de 200 à 350 M€.

Désormais, le groupe concentre sa stratégie de croissance sur une approche sectorielle renforcée s'appuyant en particulier sur l'accélération de la demande dans les domaines Intelligent Industry (produits et systèmes intelligents, opérations intelligentes, plateformes et écosystèmes intelligents) et Customer First (gestion de la relation entre les entreprises et leurs clients dans toutes ses dimensions).

Pour l'exercice 2022 il vise les objectifs financiers suivants :

- Une croissance à taux de change constants du chiffre d'affaires comprise entre +8% et +10% ;
- Une marge opérationnelle comprise entre 12,9% et 13,1% ;
- Une génération de free cash-flow organique supérieure à 1,7 Mds €.

#### Finance

Au 31 décembre 2021, le Groupe dispose à son bilan d'une trésorerie et d'actifs de gestion de trésorerie pour un montant total de 3,5 milliards d'euros. Compte tenu de la dette financière de 6,7 milliards d'euros et des instruments dérivés, l'endettement net\* du Groupe s'inscrit en réduction sensible à 3,2 milliards d'euros au 31 décembre 2021 contre 4,9 milliards d'euros un an plus tôt.

## Dassault Systèmes

### Chiffres clés

10, Rue Marcel Dassault  
78140 Vélizy-Villacoublay  
Tél : 01 61 62 61 62  
CA 2021 : 4.86 Mds € / CA 2020 : 4,5 Mds €  
RN 2021 : 773 M € / RN 2020 : 491 M €  
Effectif : 19 361 personnes



Charles Edelstenne,  
Président du CA



Bernard Charlès,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Le monde, l'économie et la société se transforment à un rythme sans précédent : le rôle que nous jouons dans ces transformations est essentiel et donne à nos clients les moyens de relever leurs plus grands défis – de la résilience au développement durable.”*

Le groupe, qui a suspendu ses activités en Russie (moins de 0,5% de son activité), a plus que compensé cette perte par de bons résultats opérationnels et un effet de change favorable. Au premier trimestre 2022, le chiffre d'affaires de Dassault Systèmes a en effet augmenté de 8%, à 1,32 Mds €, et le bénéfice net a grimpé de 20%, à 362,3 M€. Pour mémoire, sur l'année 2021, l'augmentation organique du chiffre d'affaires était de 11%. La croissance du chiffre d'affaires logiciel était de 12%.

Le groupe continue de développer une nouvelle orientation stratégique basée sur la transformation des soins apportés aux individus, et donc plus généralement à la santé, vu comme un secteur présentant de nombreuses opportunités via les données. L'entreprise compte notamment développer la modélisation des corps humains pour le compte de la recherche médicale. Dassault Systèmes table sur une croissance de 9 à 10% du chiffre d'affaires 2022

### Finance

La dette financière nette de Dassault Systèmes au 31 mars 2022 diminue de 257 millions d'euros pour atteindre 632 millions d'euros contre 889 millions d'euros au 31 décembre 2021. Elle reflète une trésorerie, des équivalents de trésorerie et des placements à court terme de 3,009 milliards d'euros et une dette liée aux emprunts de 3,641 milliards d'euros au 31 mars 2022. Dassault Systèmes est largement en avance sur son calendrier de désendettement.

## Orange

### Chiffres clés

111, quai du Président Roosevelt  
92130 Issy-les-Moulineaux  
Tél : +33 (0)1 44 44 22 22  
CA 2021 : 42.5 Mds € / CA 2020 : 42,2 Mds €  
RN 2021 : 778 M€ / RN 2020 : 5,5 Mds €  
Effectif : 140 000 personnes



Jacques Aschenbroich  
Président du CA



Christel Heydemann  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Nos revenus sur le marché grand public ont progressé de 2% au premier trimestre. Nous comptons désormais 11,6 millions de clients convergents en Europe, et plus de la moitié des clients haut débit fixe en France sont connectés à la fibre optique.”*

Orange résiste plutôt pas si mal. Le chiffre d'affaires du groupe s'élevait à 42,5 Mds € en 2021, en hausse de 0,8% sur un an. La zone Afrique et Moyen Orient est le principal contributeur de cette croissance avec une progression de 10,6% sur un an, suivi par l'Europe hors Espagne (+2,6%) et Entreprises (+0,5%). Le recul de la France (-1,6%) s'explique par la baisse des cofinancements du réseau Fibre par rapport à 2020. Les services de détail continuent de croître grâce à la convergence (+1,9% sur un an) en France et en Europe hors Espagne, et aux services mobiles seuls (+4,2%) en Afrique et Moyen Orient, tandis que les services fixes seuls reculent de 2,8%.

Fin 2021, des économies nettes cumulées de plus de 300 M€ ont été réalisées sur ce périmètre par rapport à 2019. Elles résultent notamment de la baisse structurelle des effectifs et de la transformation des modes de travail qui s'est accélérée. Par ailleurs, Orange a finalisé la cession de 50% du capital d'Orange Concessions au consortium regroupant La Banque des Territoires, CNP Assurances et EDF Invest sur la base d'une valeur d'entreprise de 2,7 Mds € pour 100% du capital. Orange Belgium a également fait l'acquisition de 75 % de VOO SA sur la base d'une valeur d'entreprise de 1,8 Mds € pour 100% du capital.

Pour 2023, Orange confirme l'ensemble de ses engagements dont l'atteinte d'un Cash-flow organique des activités télécoms d'au moins 3,5 milliards d'euros.

### Finance

L'endettement financier net du Groupe Orange s'élève à 24,3 milliards d'euros au 31 décembre 2021. Cette augmentation de 0,8 milliard d'euros par rapport à 2020, malgré la cession de 50 % d'Orange Concession, est principalement due à l'affectation du remboursement d'impôt et au paiement de licences de télécommunications (notamment la licence 5G en Espagne). Le ratio de dette nette s'établit à 1,91x au 31 décembre 2021.

## Publicis

### Chiffres clés

133 avenue des Champs Élysées  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 44 43 70 00  
CA FY 2021 : 10,48 Mds € / CA FY 2020 : 10,7 Mds €  
RN FY 2021 : 1,02 Mds € / RN FY 2020 : 576 M €  
Effectif : 80 000 personnes



Arthur Sadoun,  
Président du Directoire

### Stratégie de croissance

*“Nous sommes confiants dans notre capacité à atteindre tous nos objectifs pour 2022, avec une croissance organique désormais attendue dans le haut de la fourchette indiquée, et ce malgré les incertitudes liées à l'évolution des conditions sanitaires, au conflit en Ukraine et aux conséquences de l'inflation pour nos clients.”*

Le revenu net de Publicis Groupe pour le 1er trimestre 2022 est de 2 800 millions d'euros, en hausse de +17,1% comparé à 2 392 millions d'euros en 2021. Les effets de la variation des taux de change ont un impact positif de 125 millions d'euros. Les acquisitions (nettes de cessions) ont une contribution positive sur le revenu net à hauteur de 19 millions d'euros. La croissance organique est de +10,5%.

Publicis a finalisé l'acquisition de Tremend, société basée à Bucarest (Roumanie), une entreprise technologique spécialisée dans le développement de logiciels. Tremend est un acteur majeur de ce secteur, avec plus de 60 millions d'utilisateurs finaux de ses logiciels développés pour ses clients. Publicis Sapient s'appuiera sur l'expertise technologique de Tremend pour développer son nouveau centre de distribution mondial en Europe. Tremend jouit d'une forte expertise développée au cours des 16 dernières années et compte aujourd'hui plus de 650 ingénieurs et développeurs.

Le 15 mars 2022, Publicis a annoncé son désengagement de Russie, avec la cession du contrôle de ses agences au management local. Le Groupe a transféré le contrôle de ses opérations à Sergey Koptev, Président fondateur de Publicis en Russie, avec l'engagement contractuel d'assurer un avenir à ses 1 200 collaborateurs dans le pays. Publicis a ainsi procédé à l'arrêt immédiat de ses activités et investissements en Russie.

### Finance

Au 31 mars 2022, la dette nette s'élevait à 718 M€, contre 76 M€ à la fin de l'année 2021, reflétant la saisonnalité de l'activité. Pour rappel, la dette nette s'élevait à 1,86 Mds € à fin mars 2021. L'endettement net moyen du groupe sur 12 mois glissants s'est élevé à 1,27 Mds € à fin mars 2022. La position de liquidité du Groupe reste très solide, à 5 Mds €.

## STMicroelectronics

### Chiffres clés

39, Chemin du Champ des Filles  
C. P. 21 CH 1228 Plan-Les-Ouates  
Genève, Suisse  
Tel : +41 22 929 29 29  
CA 2021 : 12,76 Mds \$ / CA 2020 : 10,2 Mds \$  
RN 2021 : 750 Md \$ / RN 2020 : 1,1 Md \$  
Effectif : 46 000 personnes



Jean-Marc Chéry,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“En 2022, nous prévoyons d'investir environ 3,4 à 3,6 Mds€ en CAPEX afin d'accroître à nouveau notre capacité de production et de soutenir nos initiatives stratégiques, dont la première ligne d'industrialisation de notre nouvelle usine de production de plaquettes de 300mm située à Agrate, en Italie. Nous continuons à conduire la Société suivant un plan de chiffre d'affaires pour l'année 2022 compris entre 14,8 et 15,3 Mds €.”*

Porté par une demande soutenue sur fond de pénurie de puces, le leader européen des semi-conducteurs, STMicroelectronics a clôturé 2021 avec un chiffre d'affaires record de 12,76 milliards de dollars (+ 24,9%). Le résultat net du groupe a augmenté de 80,8%, à 2 Mds €, la marge brute s'est établie à 41,7%, contre 37,1% en 2020. 2022 commence tout aussi bien avec une croissance à deux chiffres au 1er trimestre. Apple, plus gros client de STMicroelectronics avec plus de 20% du chiffre d'affaires du groupe, ne serait pas étranger dans la performance du fabricant franco-italien de puces. Les ventes d'iPhone ont bondi l'an passé de 24% par rapport. La faute au succès de la nouvelle génération d'iPhone 13. STMicroelectronics bénéficie d'autant plus de cette dynamique qu'il a remporté un nouveau composant dans l'iPhone 13, le capteur de luminosité ambiante.

Le groupe de Jean-Marc Chéry est également porté par l'accélération de l'électrification dans l'automobile, ce qui tire son activité dans les puces en carbure de silicium. Tesla, (son plus grand client dans ce domaine), a vendu près d'un million de voitures électriques l'an passé.

### Finance

Au 31 décembre 2021, ST bénéficiait d'une situation financière nette de 977 M\$ contre 798 M\$ au 2 octobre 2021, sous-tendue par un montant total de ressources financières de 3,52 milliards de dollars et un endettement financier total de 2,54 Mds€. Les dépenses d'investissement, après déduction des produits de cession, sont ressorties à 548 M\$ au quatrième trimestre et à 1,83 Mds \$ pour l'ensemble de l'exercice 2021. Le free cash-flow était de 314 M\$ au quatrième trimestre 2021.



## Teleperformance

### Chiffres clés

21-25 rue Balzac  
75406 Paris  
Tél : +33 1 53 83 59 00  
CA 2021 : 7,1 Mds € / CA 2020 : 5,7 Mds €  
RN 2021 : 557 M€ / RN 2020 : 324 M€  
Effectif : 420 000 personnes



Daniel Julien  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“L'année écoulée a permis à Teleperformance d'établir de nouveaux records de croissance et de démontrer la force de son modèle d'affaires ainsi que l'agilité de son organisation dans près de 90 pays sur un marché en transformation et en forte croissance. Le chiffre d'affaires a progressé de près de + 26 % à données comparables et a passé le cap des 7 milliards d'euros, un objectif atteint avec un an d'avance.”*

Le groupe a vu son chiffre d'affaires bondir de 25% sur l'année et il s'est enrichi de 30 000 collaborateurs. L'année a été également marquée par une croissance externe active et ciblée avec deux acquisitions importantes aux États-Unis, qui s'inscrivent parfaitement dans la stratégie de spécialisation par secteur client et par pays de Teleperformance. Elles améliorent le profil de croissance et de rentabilité du groupe.

→ L'acquisition en juin 2021 de Health Advocate a renforcé les activités « services spécialisés » dans le domaine de la gestion de la santé.

→ L'acquisition de Senture en décembre 2021 a pour sa part conforté la présence du groupe dans le secteur clé des services aux administrations et aux citoyens.

Après les deux acquisitions réalisées en 2021 (HealthAdvocate et Senture), le groupe entend poursuivre ses opérations de croissance externe ciblées. C'est l'un des objectifs du plan stratégique 2022-2025 présenté aux actionnaires. Dans ce cadre, le groupe vise un chiffre d'affaires de plus de 10 milliards d'euros, hors acquisitions qui pourraient apporter 1 à 2 milliards supplémentaires.

L'objectif de Teleperformance est de devenir en 2025 le leader mondial incontesté des services aux clients des entreprises et aux citoyens pour les administrations, combinant les ressources humaines, les solutions digitales et l'intégration omnicanal sur tous les secteurs majeurs du marché.

### Finance

Teleperformance a enregistré un résultat net part du groupe de 557 M€ sur l'exercice 2021, en croissance de 71,9% sur un an. L'EBITA courant atteint 1,071 Mds €, soit une hausse de 45,7%, et un taux de marge inédit de 15,1% (+230 points de base). Le chiffre d'affaires s'établit, lui, à 7,12 Mds€, soit une croissance de 24,1% en données publiées. En organique, la croissance s'élève à 25,7% sur l'année, dont +13,3% au dernier trimestre. Cette croissance organique a été portée par la poursuite de l'accélération de la digitalisation du marché.

## Vivendi

### Chiffres clés

42, avenue de Friedland  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 71 71 10 00  
CA 2021 : 9,5 Mds € / CA 2020 : 16,09 Mds €  
RN 2021 : 24,69 Mds € / RN 2020 : 1,2 Md €  
Effectif : 34 300 personnes



Arnaud Puyfontaine  
Président du Directoire



Yannick Bolloré  
Président du Conseil  
de surveillance

### Stratégie de croissance

*“La stratégie de Vivendi consiste à construire un leader mondial dans le secteur des médias, des contenus et de la communication. Nous souhaitons conforter des ambitions industrielles fortes par des investissements significatifs notamment dans des contenus de qualité en France et à l'international et saisir les opportunités de croissance externe dans les domaines où Lagardère opère et de contribuer ainsi à un meilleur rayonnement de la culture.”*

L'exercice 2021 a été marqué par la cotation d'Universal Music Group (UMG) et la distribution de près de 60 % de son capital aux actionnaires de Vivendi, en septembre. La plus-value d'UMG s'élève à 24,84 Mds€ et est intégrée dans le résultat net, part du groupe. Ainsi, le chiffre d'affaires de Vivendi s'élevait à 9,57 Mds €, en hausse de 904 M€ par rapport à 2020 (+10,4 %). Cette augmentation résulte principalement de la progression de Groupe Canal+, de Havas Group. La croissance organique de l'année s'élève à +8,6%. L'EBITA a plus que doublé (x2,3) par rapport à 2020, porté par les très bonnes performances de l'ensemble des activités, en particulier Groupe Canal+, Havas Group et Editis. L'EBITA augmente également fortement par rapport à 2019 (+72 %) ; 2022 commence également avec une croissance à 2 chiffres au 1er trimestre.

#### Construire un leader mondial dans les médias

Surtout l'évènement marquant 2022 est l'OPA amicale lancée sur Lagardère. Comme annoncé dans la note d'information, la stratégie de Vivendi consiste à construire un leader mondial dans le secteur des médias, des contenus et de la communication. Le rapprochement avec Arnaud Lagardère, Président Directeur général de Lagardère, et son groupe y participe pleinement car il permettra, sous réserve de l'autorisation de la Commission européenne, de :

→ conforter des ambitions industrielles fortes par des investissements significatifs notamment dans des contenus de qualité en France et à l'international ;

→ saisir les opportunités de croissance externe dans les domaines où Lagardère opère et de contribuer ainsi à un meilleur rayonnement de la culture.

Arnaud Lagardère et Vivendi ont exprimé leur volonté de conserver l'intégrité du groupe Lagardère et de lui donner les moyens de se développer.

### Finance

Au 31 décembre 2021, la position de trésorerie nette s'établit à 348 M€, contre un endettement financier net de 4,95 Mds € au 31 décembre 2020. Vivendi dispose, par ailleurs, de capacités de financement importantes. Au 31 décembre 2021, les lignes de crédit confirmées du Groupe sont disponibles à hauteur de 2,8 Mds€. Les fonds propres consolidés de Vivendi s'élèvent à 19,194 milliards d'euros au 31 décembre 2021.

## Worldline

### Chiffres clés

Tour Voltaire - 1 place des degrés CS 81162

92059 Paris la Défense

Tél : 02 727 88 99

CA 2021 : 3.68 Mds € / FY 2020 : 2,7 Mds €

RN 2021 : 191 M€ / FY 2020 : 361 M€

Effectif : 20 711 salariés



Gilles Grapinet  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Tirant parti de sa taille et de sa présence internationale, Worldline a continué à jouer activement son rôle d'orchestrateur dans l'écosystème des paiements avec la signature au cours du trimestre de nombreux nouveaux partenariats avec des acteurs de premier plan tels qu'Alipay, Oracle, Microsoft, ou UniCredit pour une solution bancaire ouverte utilisant les APIs de Worldline. En parallèle, nous avons poursuivi l'exécution de notre feuille de route M&A.”*

Au cours du premier trimestre 2022, Worldline a exécuté un très bon début d'année avec une croissance organique solide de +11,6%. Cette performance a été atteinte grâce à la croissance très dynamique des Services aux Commerçants ; L'an passé Le chiffre d'affaires de Worldline a ainsi atteint 3,69 Mds€, soit une solide croissance organique de +6,8%. Cet objectif a notamment été atteint grâce à la croissance soutenue dans les Services aux Commerçants et les Services Financiers, malgré la Covid-19. Cela reflète la transition rapide et généralisée vers les paiements numériques ainsi que le positionnement fort du Groupe suite à l'acquisition d'Ingenico. Le chiffre d'affaires en Mobilité & Services Web Transactionnels a également considérablement augmenté grâce à plusieurs grands projets et à la reprise du secteur des transports publics. L'Excédent Brut Opérationnel du Groupe atteint 933 M€ soit 25,3% du chiffre d'affaires. Cette solide performance par rapport à l'objectif de délivrer plus de 200 points de base d'amélioration reflète l'accélération de la croissance organique du chiffre d'affaires tout au long de l'année ainsi que la transformation en cours et les plans de synergie du Groupe. Pour mémoire, 2021 a été la première année d'intégration d'Ingenico.

#### En parallèle le groupe poursuit sa feuille de route M&A.

Le processus de cession de TSS est en bonne voie pour être finalisé au second semestre de l'année. Les acquisitions d'Axepta Italie et des activités d'acquisition commerçant d'ANZ en Australie ont été finalisées. Worldline entend participer activement à la consolidation du marché européen qui selon Gilles Grapinet « offre encore un grand nombre de nouvelles opportunités. Grâce à ce très bon début d'année et malgré l'impact de la crise ukrainienne, les objectifs à trois ans visant à faire de Worldline une Paytech internationale de premier plan au cœur de l'écosystème européen des paiements.

### Finance

Le flux de trésorerie disponible des opérations poursuivies en 2021 a été de 407 M€, en hausse de +38,2% par rapport à 2020, représentant un taux de conversion de l'EBO de 43,6% (flux de trésorerie disponible divisé par l'EBO), supérieur à l'objectif annuel d'atteindre environ 42%. La dette nette du Groupe (avant IFRS 5) s'est élevée à 2,9 Mds € à la fin de l'année.

# GIDE

GIDE LOYRETTE NOUËL

### L'EXPERTISE DE NOS AVOCATS AU SERVICE DE VOS FUSIONS-ACQUISITIONS.

Fondé à Paris en 1920, Gide est le premier cabinet d'avocats international d'origine française.

Il compte aujourd'hui 11 bureaux dans le monde et rassemble plus de 500 avocats de 41 barreaux différents.

#### MULTISPÉCIALISTE

Gide a un positionnement de premier plan dans tous les domaines du droit des affaires, en conseil, transactionnel et contentieux.



GIDE LOYRETTE NOUËL A.A.R.P.I.

15 rue de Laborde, Paris 75008 | tél. +33 (0)1 40 75 60 00 | info@gide.com - gide.com



## SANTÉ

2022

## EssilorLuxottica

## Chiffres clés

147, rue de Paris  
 94227 Charenton-le-Pont  
 Tél : +33 (0)1 49 77 42 24  
 CA 2021 : 21,49 Mds € / CA 2020 : 14,42 Mds €  
 RN 2021 : 2,3 Mds € / RN 2020 : 788 M€  
 Effectif : 150 000 personnes



Leonardo Del Vecchio,  
Président du CA



Francesco Milleri,  
Directeur Général

## Stratégie de croissance

*“C’est une période favorable pour EssilorLuxottica : la saison solaire s’annonce bonne, la demande pour les marques de luxe reste soutenue et nos innovations produites, telles que Stelless, ont le potentiel de changer la vie d’un grand nombre de personnes. L’avancée rapide dans l’intégration de GrandVision est une étape significative dans notre parcours en tant qu’entreprise de réseau, intégrée verticalement, et activement engagée à faire croître l’industrie pour le bénéfice de l’ensemble de ses acteurs.”*

EssilorLuxottica a clôturé le 1er trimestre 2022 brillamment. Son chiffre d'affaires a atteint 5,61 Mds€, en hausse de 38,1% en données publiées par rapport à la même période de 2021. A noter que le chiffre d'affaires de l'e-commerce a augmenté de plus de 60 % à taux de change constants<sup>1</sup> sur le trimestre, représentant plus de 7 % du chiffre d'affaires total de la Société, une accélération significative par rapport au troisième trimestre. Toutes les principales plateformes ont été des moteurs de la performance, sachant que le chiffre d'affaires de SunglassHut.com a plus que doublé, ceux d'Oakley.com et d'EyeBuyDirect.com ont doublé et que celui de Ray-Ban.com a connu une croissance de plus des deux tiers.

➔ Les 12 derniers mois ont également été marqués par l'acquisition de 76,72 % dans GrandVision auprès de HAL Optical Investments. Des acquisitions ultérieures d'actions de GrandVision ont été réalisées au cours du second semestre de l'année. Ainsi, au 31 décembre 2021, EssilorLuxottica détenait directement 99,84 % du capital social de GrandVision, 99,89 % des actions émises et en circulation de GrandVision. De plus, au cours de l'année, EssilorLuxottica a poursuivi sa stratégie de fusions et acquisitions dans certaines activités et zones géographiques.

➔ EssilorLuxottica a annoncé la finalisation de l'acquisition du réseau de laboratoires Walman aux États-Unis, partenaire de premier plan de nombreux acteurs locaux de la santé visuelle.

➔ Le groupe a également cédé en Italie la chaîne de magasins « VistaSi », dont la marque et ses 99 magasins ainsi que 75 magasins GrandVision dans le pays.

## Finance

EssilorLuxottica a généré un cash-flow libre consolidé de 2,8 Mds € sur l'année. Le Groupe a terminé l'année en disposant de 3,3 Mds € de trésorerie et équivalents de trésorerie, et en présentant un endettement financier net de 9,7 milliards d'euros (y compris les dettes de loyer liées aux contrats de location), contre un endettement financier net de 3 milliards d'euros à fin 2020. Par ailleurs, le Groupe dispose de facilités de crédit confirmées non utilisées de 2,8 milliards d'euros au 31 décembre 2021.

## Eurofins

### Chiffres clés

80-84 rue des meuniers Bâtiment A  
92220 Bagneux  
Tél : +33 (0)1 40 37 03 03  
CA 2021 : 6.72 Mds € / CA 2020 : 5.4 Mds €  
RN 2021 : 1.04 Mds € / RN 2020 : 706 M€  
Effectif : 58 000 personnes



Gilles Martin  
Président du CA, Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Sur les 11 dernières années, le Core Business d'Eurofins a dépassé de 30 % en moyenne son objectif de croissance organique annuelle de 5 %. Compte tenu des nombreuses opportunités créées par l'orientation accrue du Groupe vers la BioPharma, la Génomique, le DIV et d'autres activités des sciences de la vie, ainsi que des économies à croissance plus rapide en Asie combinées à l'impact des récentes percées génomiques et autres découvertes scientifiques, nous sommes ravis d'améliorer notre objectif de croissance organique annuelle à moyen terme de 30 % (6,5 %).”*

Eurofins a réalisé une très bonne performance au cours de l'exercice 2021, dépassant tous les objectifs financiers : avec un chiffre d'affaires record de 6 718 M€, +24% par rapport à 2020 et une croissance organique du chiffre d'affaires de 21,7%. Eurofins vise désormais pour 2022 un chiffre d'affaires de 6,23 Mds €, dont 300 M€ de revenus liés au Covid-19, et un excédent brut d'exploitation (Ebitda) ajusté de 1,50 milliard d'euros. Pour 2023, Eurofins table sur un chiffre d'affaires de 6,55 milliards d'euros et sur un Ebitda ajusté de 1,58 milliard d'euros.

#### 46 Acquisitions depuis janvier 2021 !

Au cours de l'année 2021, le Groupe a réalisé 38 acquisitions dont 12 étaient des cessions d'actifs, représentant un chiffre d'affaires pro forma équivalent en année pleine de 252 M€ pour l'exercice 2021 et un investissement total de 533 M€ (2 745 employés). En juillet 2021, Eurofins a acquis DNA Diagnostics Center (« DDC »), un leader des tests génétiques grand public aux États-Unis et en novembre 2021, Eurofins a acquis MTS Global (« MTS »), un fournisseur de services complets de sécurité et de qualité pour le Softlines & Leather, Toys & hardlines testing services, principalement actifs en Asie. Depuis début 2022, Eurofins a réalisé 8 acquisitions dont 2 asset deals. Le chiffre d'affaires annuel total de ces acquisitions s'est élevé à environ 48 M€ en 2021 pour un prix d'acquisition cumulé de 83 M€. Ces acquisitions permettent d'ajouter 350 salariés au groupe.

### Finance

La dette nette à la fin de l'année a diminué à 2,23 Mds€ contre 2,24 Mds€ pour l'exercice 2020 grâce à une forte génération de flux de trésorerie en 2021. En conséquence, le ratio de levier (dette nette divisée par l'EBITDA ajusté pro forma) a diminué à 1,2x au fin décembre 2021, contre 1,6x fin décembre 2020. L'effet de levier reste bien en deçà de la fourchette cible du Groupe, offrant de nombreuses opportunités de continuer à investir pour la croissance future. Le Groupe a clôturé l'année avec une position de liquidité très solide, avec 515 M€ de trésorerie au bilan contre 912 M€ en 2020 et plus d'1 Md € de lignes de crédit non tirées à fin décembre 2021.

## Euroapi

### Chiffres clés

15 Rue Traversière  
75012 Paris  
Tél : +33 (0)1 89 20 62 00  
CA 2021 : 893 M€ / CA 2020 : 945 M€  
Ebitda cœur 2021 : 72 M€ / 2020 : 67 M€  
Effectif : 3350 personnes



Viviane Monges  
Présidente du CA



Karl Rotthier  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“EUROAPI s'attache à réinventer des solutions de principes actifs pour répondre durablement aux besoins des clients et des patients dans le monde entier. Nous sommes un leader mondial des principes actifs pharmaceutiques avec environ 200 références en portefeuille, offrant un large éventail de technologies, tout en développant des molécules innovantes grâce à nos activités Contract Development and Manufacturing (CDMO).”*

EUROAPI a fait son entrée au CAC 40 le 6 Juin 2022. Leader mondial des principes actifs pharmaceutiques (Active Pharmaceutical Ingredients - API) avec un portefeuille diversifié composé d'environ 200 API pour ses activités « API Solutions » et Contract Development and Manufacturing Organization (CDMO), le groupe cible le marché non-captif du développement des procédés et de la fabrication des API, estimé à 72 milliards d'euros.

Cette cotation permettra à EUROAPI d'accélérer sa feuille de route stratégique claire pour saisir les opportunités du marché des API qui devrait croître à un taux moyen de 6 % à 7 % par an et consolider son statut de partenaire de référence pour l'ensemble des laboratoires pharmaceutiques et des sociétés de biotechnologies. Sanofi a confirmé son intention de détenir environ 30 % du capital et des droits de vote d'EUROAPI, EPIC Bpifrance détiendra 12 % et s'est engagé à respecter une période de conservation de 2 ans et L'Oréal, principal actionnaire de Sanofi, détiendra environ 5 % et s'est engagé à respecter une période de conservation de 1 an.

Avec plus de 150 ans d'expérience sur le marché des API et environ 3 350 employés, le Groupe dispose de six sites de production et de centres de développement équipés de technologies de pointe tous implantés en Europe (France, Allemagne, Hongrie, Italie et Royaume-Uni) avec une équipe de développement expérimentée au service de sa stratégie. EUROAPI bénéficie d'une feuille de route stratégique claire pour saisir les opportunités du marché des API :

- ➔ Accélérer les activités du Groupe en tant que CDMO ;
- ➔ Développer le portefeuille de produits existants du Groupe ;
- ➔ Renforcer les plateformes technologiques d'EUROAPI et sa présence dans les API complexes et hautement différenciés ; et
- ➔ Garantir l'efficacité opérationnelle du Groupe.

### Finance

La société, vise un milliard d'euros de chiffre d'affaires consolidé cette année, anticipe par la suite un taux de croissance annuel de son chiffre d'affaires compris entre 6% et 7% ; Elle prévoit par ailleurs d'améliorer sa marge d'exploitation (core EBITDA) pour la porter à au moins 14% en 2022, puis à plus de 20% d'ici à 2025, contre 12% en 2021.

## Sanofi

### Chiffres clés

82 avenue Raspail  
94250 Gentilly  
Tél : +33 (0)1 53 77 40 00  
CA 2021 : 37,7 Mds € / CA 2020 : 36,04 Mds €  
RN 2021 : 6,2 Mds € / RN 2020 : 12,3 Mds €  
Effectif : 100 000 personnes



Serge Weinberg,  
Président du CA



Paul Hudson,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Nous démarrons particulièrement bien l’année 2022, portés par la poursuite de la performance remarquable de Dupixent®, une croissance à deux chiffres de notre activité Santé Grand Public et une amélioration des marges. En R&D, la progression rapide de notre pipeline est soutenue par une augmentation de nos investissements, ainsi que des collaborations prometteuses nouées avec Seagen, IGM, Exscientia et Blackstone.”*

En 2021, Sanofi a bien résisté en enregistrant un chiffre d'affaires de près de 37,8 Mds€, en hausse de 4,8 %. Le revers dans la recherche d'un vaccin contre le Covid-19 n'a donc pas pénalisé la société. Après avoir abandonné le développement d'un vaccin anti-Covid à ARN messenger, Sanofi avait annoncé courant décembre un nouveau retard pour son autre vaccin, dont les résultats cliniques définitifs sont désormais attendus au premier trimestre cette année. Mais la croissance est bien là. Par divisions, les ventes du groupe ont été soutenues par son produit vedette Dupixent. Ce médicament, utilisé contre l'asthme et certaines dermatites, pourrait rapporter à terme plus de 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires par an. L'an dernier, il a rapporté 5,2 milliards d'euros, une progression de quasiment 53 % par rapport à 2020. (Au premier trimestre 2022, les ventes de Dupixent® (collaboration avec Regeneron) ont progressé de 45,7%, à 1,6 Mds €).

Les vaccins, notamment contre la grippe, ont continué en 2021 à engranger des revenus solides à 6,3 milliards d'euros. La médecine générale (qui comprend notamment les produits de santé pour le diabète et en cardiovasculaire) a quant à elle baissé de 1,4 %, à 14,2 milliards d'euros, tandis que la division de produits sans ordonnance (santé grand public) a, à l'inverse, progressé de 4,6 % à taux de change constants, à quasiment 4,5 milliards d'euros.

→ Sanofi a annoncé la finalisation de l'acquisition d'Amunix Pharmaceuticals, Inc, qui apporte un portefeuille de développement prometteur d'immunothérapies engageant les lymphocytes T et de cytokines thérapeutiques.

→ Sanofi et Blackstone ont annoncé l'établissement d'une collaboration stratégique de mutualisation des risques aux termes de laquelle les fonds gérés par Blackstone Life Sciences vont investir jusqu'à 300 millions d'euros dans le but d'intensifier l'exécution du programme global d'études pivots et de développement clinique d'une formulation sous-cutanée et d'un dispositif d'administration de l'anticorps anti-CD38 Sarclisa® pour le traitement du myélome multiple.

### Finance

Au premier trimestre 2022, le « cash-flow » avant restructurations, acquisitions et cessions, a baissé de 15,5% à 2 Mds € après prise en compte d'une hausse du besoin en fonds de roulement de -468 M€ et des acquisitions d'immobilisations corporelles de -356 M€. En intégrant des acquisitions (-277 millions d'euros), des produits de cessions d'actif (347 millions d'euros) et les paiements liés aux restructurations et assimilées (-361 millions d'euros), le « cash-flow libre » a baissé de 11,3% à 1 707 millions d'euros. Après prise en compte de l'acquisition d'Amunix (-803 millions d'euros), la dette nette a baissé de 9,9 Mds € au 31 décembre 2021 à 9,4 Mds € au 31 mars 2022 (montant net de 8,7 Mds€ de trésorerie et équivalents de trésorerie).

Mirouna VERBAN  
Avocat associée  
équipe corporate tax

Vous développer  
à l'international,  
est un enjeu majeur.  
Mais les questions  
fiscales sont complexes,  
voire imprévisibles. Si les frontières  
ne sont plus  
un obstacle,  
vous avez besoin d'un expert pour vous guider.

# ARSENE

TAXAND NETWORK

Tax advisers with resolve.\*

32 rue de Monceau, 75008 Paris - Tél. : 01 70 38 88 00  
contact@arsene-taxand.com - www.arsene-taxand.com

# CONSOMMATION DISTRIBUTION LUXE 2022

## EN MATIÈRE DE RSE, CARREFOUR, L'ORÉAL

et Danone font figure d'exemple

Pour la première fois, le cabinet Universum a réalisé une enquête auprès d'étudiants et jeunes actifs sur les entreprises du Cac 40 qu'ils percevaient comme les plus vertueuses en matière de RSE parmi l'environnement (gestion des déchets, recyclage, biodiversité...); le social (égalité femmes-hommes, bien-être au travail, emploi des jeunes, égalité des chances...); et l'économie (soutien de l'économie locale, investissements socialement responsables et durables, redistribution équitable des bénéfices aux salariés...). Carrefour, L'Oréal et Danone figurent toutes trois dans le TOP 10.

La RSE est bel et bien devenue un must have pour les entreprises. Depuis dix ans, les efforts réalisés sont manifestes et cela devient un outil de communication pour les bons élèves. Car c'est à la fois un moyen de donner du sens à son activité, créer de la valeur durable et attirer des talents. Avant de postuler auprès d'un employeur, les candidats se renseignent plus systématiquement sur les engagements sociaux de l'entreprise en priorité (Selon le sondage réalisé, ils sont désormais 60 % à le faire), et les engagements économiques et environnementaux de l'employeur à égalité (46 %).

Selon cette étude, l'environnement est l'engagement prioritaire pour les jeunes consommateurs : 58 % vont rechercher des infos à ce sujet souvent ou toujours. Mais 54 % d'entre eux se renseignent également sur les engagements sociaux et 24 % sur les engagements économiques. On retrouve dans ce top quasiment que des entreprises qui s'adressent directement au consommateur (BtoC), celles-ci ont naturellement un avantage sur les entreprises BtoB, car les répondants sont familiers de leurs produits ou de leurs services. », explique Universum en France. Cela s'explique aussi parce que ces entreprises sont celles qui communiquent le plus sur les réseaux sociaux et dans les médias, principaux canaux par lesquels les répondants s'informent

sur les engagements RSE des marques, selon l'étude. Mais face aux promesses de transformation, les jeunes interrogés demandent encore à être convaincus. Seulement 28 % jugent crédibles les actions de communication, tandis que 67 % n'y croient pas vraiment mais leur accordent le bénéfice du doute. Les entreprises perçues comme les

plus engagées parmi le panel sont : Carrefour, Engie et L'Oréal arrivent sur le podium, suivies de Veolia Environnement, Crédit Agricole, Renault, Orange, Danone, Airbus. TotalEnergies arrive qu'à la dixième place. A noter que LVMH n'arrive qu'à la 15e place. ■ O.B.

### Les champions perçus comme les plus engagés sur...



#### ... l'environnement

(gestion des déchets, recyclage, biodiversité, transformation de son modèle pour limiter son impact sur la planète...)



#### ... le social

(respectueuse des personnes, égalité femmes-hommes, bien-être au travail, emploi des jeunes, égalité des chances...)



#### ... l'économie

(soutien de l'économie locale, investissements socialement responsables et durables, redistribution équitable des bénéfices aux salariés, pratiques économiques éthiques...)



## Carrefour

### Chiffres clés

93 Avenue de Paris  
91300 Massy  
Tél : 01 64 50 50 00  
CA 2021 : 81,24 Mds€ / CA 2020 : 70,7 Mds €  
RN 2021 : 1 072 M€ / RN 2020 : 541 M€  
Effectif : 363 862 personnes



Alexandre Bompard,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Notre modèle omnicanal continue de s'étendre et de séduire les clients : nos offensives digitales nous placent en position de leader sur de nouveaux marchés, notre parc de magasins croît à un rythme élevé - dépassant avec un an d'avance notre objectif d'ouvertures dans nos formats de croissance - et nous enregistrons des gains de parts de marché dans nos pays clés.”*

Le plan Carrefour 2022 est un succès. Alexandre Bompard a pu prouver la pertinence des orientations stratégiques de son plan de transformation. Carrefour a atteint à fin 2021, avec un an d'avance, les objectifs d'ouvertures de magasins de proximité et de cession d'actifs immobiliers non stratégiques.

Le Groupe a aussi significativement renforcé sa présence dans les formats de croissance avec l'acquisition de Grupo BIG au Brésil, dont la finalisation est attendue à la fin du deuxième trimestre 2022 et dont les synergies, attendues initialement à 1,7 Md BRL, ont été relevées à plus de 2,0 Md BRL. En parallèle, Carrefour a poursuivi l'optimisation de son modèle d'exploitation avec le passage en France de 10 hypermarchés et 44 supermarchés en location-gérance au cours de l'exercice.

Un nouveau programme de 43 magasins (16 hypermarchés et 27 supermarchés) a été annoncé, avec les premiers passages prévus à partir de mars 2022. L'attention portée à la satisfaction client porte ses fruits avec une nouvelle progression du NPS® en 2021. Alors que l'inflation accélère, le Groupe est plus que jamais mobilisé afin de protéger le pouvoir d'achat des consommateurs, tout en continuant de renforcer son modèle économique. Dans ce contexte, Carrefour a intensifié sa dynamique de réduction de coûts. Après avoir réalisé 930 M€ en 2021, permettant d'absorber les premiers effets de l'inflation observés au second semestre, le Groupe relève son objectif de réduction de coûts à 2,7 Md€ en année pleine à horizon 2023, contre 2,4 Md€ précédemment.

### Finance

Carrefour a fait preuve d'une grande discipline financière et a renforcé son bilan et sa liquidité. La dette financière nette s'établit à 2 633 M€ au 31 décembre 2021, contre 2 616 M€ au 31 décembre 2020. Cette quasi-stabilité reflète les éléments suivants :

- La génération de cash-flow libre net de 1 228 M€
- Le versement des dividendes pour (576) M€, incluant (383) M€ de dividendes ordinaires aux actionnaires du Groupe, ainsi que les dividendes versés aux minoritaires
- Des acquisitions et cessions pour un total net de (88) M€, incluant l'acquisition des magasins Makro début 2021 (pour 27 M€, les autres magasins Makro ayant été acquis fin 2020), des magasins Supersol, d'une participation minoritaire dans Cajoo, le versement de l'acompte de 10% pour l'acquisition de Grupo BIG au Brésil (139 M€) et la cession de 60% de Market Pay pour 189 M€

## Danone

### Chiffres clés

19 rue des 2 Gares  
92500 Rueil-Malmaison  
Tél : +33 (0) 1 44 35 20 20  
CA 2021 : 24,28 Mds € / CA 2020 : 23,6 Mds €  
RN 2021 : 1.96 Mds € / RN 2020 : 1,92 Mds €  
Effectif : 100 000 personnes



Gilles Schnepf,  
Président du CA



Antoine de Saint-Affrique,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Nos équipes sont mobilisées pour faire de 2022 l'année fondatrice nécessaire à Danone dans sa trajectoire vers la création de valeur durable et pour tous. Nos objectifs pour l'exercice : une croissance du chiffre d'affaires comprise entre +3 et +5% en données comparables, portée par l'effet prix, et une marge opérationnelle courante supérieure à 12%.”*

Sept mois après l'arrivée de son nouveau directeur général, Antoine de Saint-Affrique, le géant de l'agroalimentaire Danone a publié un chiffre d'affaires en hausse de 10,2% au premier trimestre, à 6,2 milliards d'euros, et maintient ses objectifs 2022 : un chiffre d'affaires en hausse de 3 à 5% en données comparables, et une marge opérationnelle courante supérieure à 12%, malgré le contexte inflationniste et la situation en Ukraine. Le groupe sait ses activités sensibles à ses cinq marchés principaux (États-Unis, Chine, France, Russie et Indonésie) qui représentaient 50% de son chiffre d'affaires consolidé en 2021, et notamment dépendants de la hausse des coûts des matières premières et des emballages.

Au cours des six derniers mois, Danone a cédé d'Aqua d'Or, son activité d'eaux et de boissons au Danemark, à Royal Unibrew, une entreprise de brasserie et de boissons basée au Danemark. Cette cession s'inscrit dans le cadre de la revue stratégique du portefeuille de Danone et de l'optimisation permanente de son allocation de capital.

Autre élément important : Danone a maintenu son leadership ESG avec l'obtention des scores les plus élevés dans plusieurs notations et classements, tout en continuant de progresser dans chacune des dimensions du développement durable. Aujourd'hui, 62% du chiffre d'affaires de Danone est couvert par la certification B Corp™, contre environ 50% en 2020. Danone est donc en bonne voie pour atteindre son objectif d'obtenir d'ici 2025 la certification B Corp™ pour l'ensemble de ses entités.

### Finance

Les investissements se sont élevés à 1 043 millions d'euros, en hausse de +8,4% par rapport à l'année précédente. Le fonds de roulement s'est amélioré, à -4,8% du chiffre d'affaires net, dans un contexte de normalisation progressive et séquentielle du mix canal de distribution et des conditions de paiement. Le Free cash flow a atteint 2 489 millions d'euros en 2021, en hausse de +21,3% par rapport à l'année dernière. Cette performance a également bénéficié de l'effet positif de l'échelonnement de flux de trésorerie non courants liés à Local First, de 2021 à 2022 et 2023. Au 31 décembre 2021, la dette nette de Danone s'est établie à 10,5 milliards d'euros, soit une baisse de 1,4 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2020.

## Hermès

### Chiffres clés

24, Rue du Fb Saint Honoré  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 40 17 47 17  
CA 2021 : 9 Mds € / CA 2020 : 6,4 Mds €  
RN 2021 : 2,45 Mds € / RN 2020 : 1,4 Mds €  
Effectif : 17 595 personnes



Axel Dumas,  
Président du CA

### Stratégie de croissance

*“La forte croissance des ventes de ce début d’année reflète la désirabilité de nos collections et la confiance de nos clients envers notre démarche artisanale et responsable. En dépit d’un contexte encore incertain, le groupe accélère ses investissements stratégiques, les recrutements et la formation pour accompagner la croissance de l’ensemble des métiers de la maison.”*

Hermès ne connaît pas la crise. C’est le moins que l’on puisse dire. Pour l’ensemble de l’exercice 2021, le chiffre d’affaires d’Hermès s’est élevé à 8,98 Mds €, en croissance de 40,6% en données publiées et de 41,8% à taux de change constants. Le résultat net part du groupe s’est bonifié de 77% l’année dernière, à 2,45 Mds €.

2022 s’annonce tout aussi bien. Le chiffre d’affaires consolidé du groupe s’élevait à 2,76 Mds € au premier trimestre 2022 et progresse de 33 % à taux de change courants. L’activité a été particulièrement dynamique dans les magasins du groupe, notamment en Amérique et en Europe, portée par l’accélération de tous les métiers et par la belle croissance de la Maroquinerie.

#### Un modèle durable et responsable

Afin d’accompagner la croissance forte de leur activité, tout en transmettant leurs savoir-faire d’excellence, tous les pôles régionaux de maroquinerie ouvrent progressivement leur École Hermès des savoir-faire qui délivre un diplôme de selliers maroquinières (CAP) certifié par l’Éducation nationale. Après celui de Fitieliu à l’automne dernier, le pôle ardennais a ouvert à son tour en février son École Hermès des savoir-faire. Hermès accélère ses investissements et ses recrutements, et renforce ainsi son rôle d’acteur social et d’employeur responsable.

### Finance

Le groupe a encore renforcé son bilan au cours des derniers mois. Au 31 décembre 2021, Hermès affichait des capitaux propres de 9,4 Md€ contre 7,4 Md€ ; Sa trésorerie nette atteignait 6,7 Md€ contre 4,7 Md€ un an plus tôt.

## Kering

### Chiffres clés

40 rue de Sèvres  
75007 Paris  
Tél : +33 (0)1 45 64 61 00  
CA 2021 : 17,64 Md € / CA 2020 : 13,1 Mds €  
RN 2021 : 3,17 Mds € / RN 2020 : 2,15 Mds €  
Effectif : 36 646 personnes



François-Henri Pinault,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Kering a réalisé une très bonne performance au premier trimestre, avec un chiffre d’affaires qui dépasse les niveaux d’avant la pandémie.”*

Dans le prolongement de résultats 2021 exceptionnels (en hausse de +35% en comparable par rapport à 2020), Kering a poursuivi sa croissance au 1er trimestre 2022 (+27%). L’effet périmètre est quasi nul, la consolidation de Lindberg ayant compensé la cession des activités horlogères. Le chiffre d’affaires du réseau en propre augmente de +23% en comparable par rapport au premier trimestre 2021 et de +32% en comparable par rapport au premier trimestre 2019. La croissance des ventes est soutenue par une très bonne dynamique en Europe de l’Ouest, en Amérique du Nord et au Japon. En Asie-Pacifique, elle est impactée par les nouvelles mesures de confinement dans certaines métropoles majeures en Chine.

A noter que la croissance exceptionnelle des ventes en ligne se poursuit, en augmentation de +55%. Le taux de pénétration de ce canal a doublé en l’espace de deux ans et représente ainsi 15% des ventes totales du réseau de distribution en propre.

Pour 2022 et les années à venir, ses priorités stratégiques sont très clairement établies. Le Groupe veut s’attacher à privilégier la croissance du chiffre d’affaires à magasins comparables tout en menant une expansion ciblée et sélective du réseau de magasins. Kering a pour objectif de faire grandir durablement ses Maisons, d’accroître l’exclusivité de leur distribution et d’asseoir leur trajectoire de profitabilité. Le Groupe investit par ailleurs de manière volontariste pour développer des plateformes de croissance transverses en matière d’e-commerce, d’omnichannel, d’infrastructures logistiques et technologiques, d’expertises et d’outils digitaux innovants.

### Finance

Kering affiche une structure financière très solide tout en accroissant ses ventes. Le résultat opérationnel courant des Maisons s’établissait à 5 175 millions d’euros au 31 Décembre 2021. La marge opérationnelle courante dépasse 30% alors même que l’ensemble des Maisons continue de réaliser d’importants investissements opérationnels.



## L'Oréal

### Chiffres clés

Centre Eugène Schueller - 41 rue Martre  
92117 Clichy  
Tél : + 33 (0)1 47 56 70 00  
CA 2021 : 32.8 Md € / CA 2020 : 28 Md €  
RN 2021 : 4.6 Md € / RN 2020 : 3.56 Md €  
Effectif : 85 400 personnes



Jean-Paul Agon,  
Président du CA



Nicolas Hieronimus,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“En poursuivant sa stratégie de premiumisation et d’innovation, L’Oréal a continué de progresser plus rapidement que le marché de la beauté dans toutes les Zones et toutes les Divisions. Nous tirons parti de notre stratégie omnicanale, avec un retour en force des ventes en magasin tandis que l’e-commerce continue de progresser et représente 28.9 % du chiffre d’affaires.”*

Le n°1 mondial des cosmétiques commence bien l’année malgré un contexte marqué par l’invasion de l’Ukraine et le renforcement des mesures sanitaires en Chine. Au premier trimestre 2022, L’Oréal réalise en effet un chiffre d’affaires en forte croissance de + 13,5 % à données comparables et + 19,0 % en publié. Déjà 2021 avait été une année historique pour L’Oréal avec une croissance de 16,1 % de son chiffre d’affaires, soit deux fois la croissance du marché mondial de la beauté. L’an passé, le e-commerce a progressé de + 25,7 % et représente 28,9 % du chiffre d’affaires.

A noter que désormais L’Oréal Luxe est devenue la première Division du Groupe, avec notamment un succès dans les parfums, tandis que la Division des Produits Grand Public, première Division en volume, a renforcé ses positions. La Division des Produits Professionnels, en très forte croissance, poursuit sa profonde transformation et devient pleinement omnicanale. Avec un portefeuille de marques répondant parfaitement aux aspirations des consommateurs en matière de santé, Cosmétique Active a réalisé une progression spectaculaire, doublant de taille en quatre ans.

Opportuniste, le groupe poursuit sa stratégie de croissance externe ciblée en rachetant notamment Youth to the People, une marque américaine basée en Californie qui développe des produits de soins de la peau de haute performance, connus pour leurs formules innovantes qui associent scientifiquement des extraits de superfood premiums et végans.

### Finance

Le bilan demeure robuste avec des capitaux propres qui s’élèvent à 23,6 milliards d’euros. Le 7 décembre 2021, L’Oréal a racheté auprès de Nestlé 22 260 000 de ses propres actions. À fin décembre 2021, la dette nette du Groupe ressort à 3 586 millions d’euros, y compris 1, 67 Mds€ au titre de la dette financière de location. La marge brute d’autofinancement s’élève à 6, 64 Mds€, en augmentation de 16 %. Le besoin en fonds de roulement est en diminution de 88 M€. A 1 075 Mds€, les investissements, représentaient 3,3 % du chiffre d’affaires en 2021.

## LVMH

### Chiffres clés

22 avenue Montaigne  
75008 Paris  
Tél : +33 (0)1 44 13 22 22  
CA 2021 : 64.2 Md € / CA 2020 : 44,65 Md €  
RN 2021 : 12,03 Md € / RN 2020 : 4,95 Md €  
Effectif : 163 000 Personnes



Bernard Arnault  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Les résultats records du Groupe n’auraient pas pu être atteints sans l’efficacité et la capacité exceptionnelle d’adaptation de nos équipes qui ont su notamment maintenir le lien avec nos clients malgré la crise et continuer à faire rêver.”*

Le n°1 mondial du luxe et première capitalisation boursière européenne, a réalisé en 2021 des ventes de 64,2 Mds €, en hausse de 44 % par rapport à 2020 et de 20 % par rapport à 2019.

La croissance organique des ventes s’établit à 36 % par rapport à 2020 et à 14 % comparée à 2019. L’année confirme un retour à une forte dynamique de croissance après un premier semestre 2020 fortement perturbé par la pandémie mondiale. Avec une croissance organique des ventes au quatrième trimestre de 22 % par rapport à 2019, le Groupe connaît une accélération de son activité. Le résultat opérationnel courant 2021, qui s’établit à 17 151 millions d’euros, a plus que doublé par rapport à 2020 et est en hausse de 49 % par rapport à 2019. La marge opérationnelle courante ressort à 26,7 %, en hausse de 8 points par rapport à 2020.

Dans le contexte géopolitique actuel et compte tenu d’une situation sanitaire encore perturbée, le groupe devrait franchir de nouveaux records de vente. LVMH maintient une stratégie centrée sur le développement de ses marques, porté par une politique soutenue d’innovation et d’investissement ainsi que par une exigence permanente de qualité de ses produits et de leur distribution.

### Finance

L’année 2021 a été marquée par un niveau record de cash-flow disponible d’exploitation qui dépasse les 13 milliards d’euros, est plus de 2 fois supérieur à celui de 2020 et de 2019. La marge opérationnelle courante ressort à 26,7 %, en hausse de 8 points par rapport à 2020 et de 5 points par rapport à 2019. Les investissements brut ressortent à plus de 3 Mds €. Les capitaux propres ont progressé de 26% en 2021 à 48.9 Mds €.

## Pernod Ricard

### Chiffres clés

5 Cours Paul Ricard  
75008 Paris  
Tél : + 33 (0)1 70 93 16 00  
CA 9 mois 2021/2022 : 8.4 Md€  
CA 9 mois 2020/2021 9 mois: 8,8 Md€  
RN 2021 : NC / RN 2020 : 329 Md €  
Effectif : 18 000 personnes



Alexandre Ricard,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“L’environnement mondial reste particulièrement volatil, avec un contexte incertain et inflationniste. Nous prévoyons un quatrième trimestre moins dynamique, impacté par les perturbations liées au Covid en Chine, la normalisation de l’effet de phasage aux États-Unis et les suites du conflit en Ukraine. Dans l’ensemble, nous prévoyons pour l’exercice 2021/22 une forte dynamique des ventes dans toutes les régions, avec un rebond du On-trade, la résilience du Off-trade et la reprise progressive du Travel Retail. Nous augmentons nos investissements pour nourrir la dynamique de croissance et prévoyons pour l’exercice 2021/22 une croissance organique du résultat opérationnel courant d’environ +17% et une amélioration de la marge opérationnelle.”*

Le numéro 2 mondial de vins et spiritueux a plutôt bien résisté à la pandémie au cours de ces neuf derniers mois (le groupe a un exercice décalé). Malgré la poussée inflationniste, la résurgence du Covid-19 en Chine et la guerre en Ukraine, Pernod Ricard se dirige vers des résultats records pour son exercice 2021-2022 clos fin juin.

Le groupe table sur une marge opérationnelle en amélioration et un résultat opérationnel courant en progression d’environ 17 % sur son exercice décalé 2021-2022. L’activité en Russie ne représente que 3 % de l’activité du groupe qui a décidé d’y arrêter tous ses investissements.

De janvier à mars, période qui correspond au 3e trimestre de l’exercice annuel, le chiffre d’affaires a atteint 2,447 milliards d’euros, en hausse de 25 % sur un an. Une performance supérieure aux attentes des analystes, qui tablaient sur environ 2,3 milliards d’euros. Surtout les ventes progressent dans toutes les régions: + 23 % aux États-Unis, + 20 % en Europe et + 19 % en Inde. En Chine, les ventes de Pernod Ricard n’ont progressé que de 8 %. Mais la demande reste présente dans le pays, assure le groupe.

### Finance

Le chiffre d’affaires du 9 mois 2021/22 est en croissance faciale de +21%, avec un effet devise favorable de 191 M€. Pour l’ensemble de l’exercice 2021/22, un impact devise favorable d’environ 110 M€ est attendu sur le Résultat Opérationnel Courant.

## GUIDE DU CAC 40

# IMMOBILIER CONSTRUCTION

# 2022



## Bouygues

### Chiffres clés

32, avenue Hoche  
75008 Paris  
Tél : + 33 (0)1 44 20 12 01  
CA FY 2021 : 37,59 Mds € / CA FY 2020 : 34,6 Mds €  
RN FY 2020 : 1,12 Mds € / RN FY 2020 : 696 Mds €  
Effectif : 129 000 personnes



Martin Bouygues,  
Président du CA



Olivier Roussat,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Les projets d’acquisition d’Equans et de rapprochement de TF1 et de M6 représentent une étape majeure dans l’histoire du Groupe, qui lui permettront d’être encore plus résilient et de changer de dimension. Bouygues s’inscrit dans une excellente dynamique qui nous rend confiants dans l’avenir et dans notre capacité à générer de la valeur pour nos parties prenantes.”*

Enregistrant d’excellents résultats en 2021, le Groupe a enregistré une hausse de son carnet de commandes de 4% dans les activités de construction et services. Bouygues a saisi deux opportunités majeures de croissance externe au cours des derniers mois.

→ L’acquisition d’Equans lui permet de devenir le deuxième acteur mondial des marchés des services multi-techniques. Ce marché, au cœur des transitions industrielles, digitales et énergétiques, est en croissance. Le rapprochement d’Equans et du pôle Énergies et Services de Bouygues devrait permettre de renforcer les compétences, de générer des synergies importantes et des cash-flows significatifs.

→ Le rapprochement entre les groupes TF1 et M6 permettra de créer le groupe média français proposant l’offre la plus diversifiée en TV, radio, digital, production de contenus et technologies, au bénéfice de tous les publics et de la filière audiovisuelle française. En effet, le rapprochement de ces deux médias français permettra d’augmenter leur capacité d’investissement et d’innovation, et d’accélérer le développement d’une plateforme nationale de streaming. Ces deux opérations permettront au Groupe de changer sa dimension.

### Finance

La structure financière du Groupe est très solide. À 20,4 milliards d’euros, la trésorerie disponible du Groupe atteint un niveau record (12 milliards d’euros à fin 2020) ; elle est composée de la trésorerie du Groupe à hauteur de 6,2 milliards d’euros complétée de facilités de crédit moyen et long terme non utilisées de 14,2 milliards d’euros, dont 6 milliards d’euros au titre d’un crédit syndiqué signé en décembre 2021 en vue de l’acquisition d’Equans. L’endettement financier net à fin décembre 2021 s’établit à un niveau historiquement bas à 941 millions d’euros (contre 1 981 millions d’euros fin 2020).

## Legrand

### Chiffres clés

128, avenue du Maréchal  
de Lattre de Tassigny 87000 Limoges  
Tél : +33 (0)1 55 06 87 87  
CA 2021 : 7 Mds € / CA 2020 : 6,1 Mds €  
RN 2021 : 904 M€ / RN 2020 : 681 M€  
Effectif : 36 700 personnes



Angeles Garcia-Poveda,  
Présidente du CA



Benoît Coquart,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Le Groupe a poursuivi activement en 2021 ses investissements et initiatives de croissance, notamment ceux dédiés aux segments à plus forte croissance (datacenters, offres connectées et programmes d’efficacité énergétique) : lancements de produits nouveaux, déploiement géographique de ses offres, digitalisation de la relation commerciale ou encore acquisition de sociétés complémentaires, avec la réalisation sur un an de 4 opérations ”*

Le groupe de distribution de matériel électrique, Legrand, a enregistré des résultats records démontrant une nouvelle fois l’agilité et la résilience du Groupe dans un environnement mouvant (situation sanitaire volatile et tensions croissantes et fortes sur les approvisionnements). Le chiffre d’affaires 2021, de près de 7 milliards d’euros, est en croissance de +14,7%, soit +5,6% sur 2 ans. Cette performance est tirée par une progression organique marquée de +13,6% sur un an, ou +3,7% sur 2 ans. Elle traduit notamment un renforcement des positions concurrentielles du groupe sur ses marchés. La marge opérationnelle ajustée de l’année atteint 20,5% des ventes, le résultat net progresse de +32,8% par rapport à 2020 ou +8,3% par rapport à 2019, et le cash-flow libre normalisé s’établit à 15,4% des ventes de 2021.

Legrand table en 2022 sur une nouvelle croissance de ses ventes mais une rentabilité qui pourrait légèrement se tasser, après avoir enregistré des résultats records et supérieurs aux attentes en 2021. Legrand vise pour 2022 une croissance de ses ventes hors effet de change comprise entre 5% et 11% avec une croissance organique comprise entre 3% et 7% et un effet périmètre attendu entre 2% et 4%. De plus, Legrand vise une marge opérationnelle ajustée de l’ordre de 20% du chiffre d’affaires, avec une marge de 19,9% à 20,7% avant acquisitions (à périmètre 2021) et une dilution liée aux acquisitions comprise entre 20 et 40 points de base.

Trois acquisitions représentant 130 M€ de chiffre d’affaires additionnels :

→ Ecotap, acteur néerlandais de premier plan, spécialiste des bornes de recharges à courants alternatif et continu pour véhicules électriques, destinés aux espaces résidentiels, commerciaux et publics. L’activité d’Ecotap représente un chiffre d’affaires annuel d’environ 40 millions d’euros.

→ Emos, basée en République tchèque, leader en Europe centrale et orientale des composants d’installation électrique, et réalisant des ventes annuelles de l’ordre de 85 millions d’euros.

→ Geiger, spécialiste allemand du câblage structuré à destination des datacenters, d’un chiffre d’affaires annuel d’environ 5 millions d’euros.

### Finance

Fin 2021, le cash-flow libre normalisé s’établissait à 15,4% des ventes ou 1 074,1 M€, soit une croissance de +3,9% en valeur par rapport à 2020. Le cash-flow libre atteint 13,6% du chiffre d’affaires en 2021, intégrant notamment une couverture de stocks renforcée dans un contexte de tensions dans les supply chains. Le ratio de dette nette sur EBITDA s’établit à 1,5 sur l’année.

## Saint-Gobain

### Chiffres clés

Les Miroirs - 18, avenue d'Alsace  
92400 Courbevoie  
Tél : 33 (0) 1 47 62 30 00  
CA 2021 : 44.16 Mds € / CA 2020 : 38,1 Mds €  
RN 2021 : 2.8 Mds € / RN 2020 : 1,4 Md €  
Effectif : 180 000 Personnes



Pierre-André de Chalendar,  
Président du CA



Benoît Bazin,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“En tant que leader mondial de la construction durable, Saint-Gobain joue un rôle de premier plan dans la lutte contre le changement climatique. Nos équipes travaillent sans relâche pour maximiser notre impact positif grâce à une offre complète et inégalée de solutions durables proposées à nos clients, représentant 72% du chiffre d'affaires du Groupe.”*

Après une hausse record de son chiffre d'affaires en 2021, Saint-Gobain poursuit sur sa lancée. Son chiffre d'affaires s'inscrit à nouveau en forte progression de +16,4% au 1er trimestre 2022. Cette forte performance reflète la bonne dynamique de l'ensemble de ses segments, qui affichent tous une croissance interne à deux chiffres, en accélération par rapport à la performance du second semestre 2021, portée tout particulièrement par la rénovation en Europe et la construction en Amérique et en Asie.

Les investissements industriels s'établissent à 1,59 Mds€, en hausse par rapport au niveau anormalement bas de 2020. En 2021, les investissements de croissance ont progressé de +40% par rapport à 2020 : le Groupe a ouvert 21 nouvelles usines et lignes de production pour renforcer ses positions de leader sur les marchés à forte croissance de la chimie de la construction et de la construction légère. Les principaux projets de croissance ont concerné : la construction durable et la chimie de la construction – Asie (Malaisie et Chine), Amérique latine (Brésil, Pérou et Chili), Afrique (Côte d'Ivoire et Angola), Moyen-Orient (Arabie saoudite), Europe (République tchèque) et Turquie – les solutions de façade et de construction légère en pays émergents (Mexique, Inde et Chine), aux Etats-Unis ainsi qu'en Espagne. En Amérique du Nord, Saint-Gobain a décidé d'investir plus de 400 M\$ au cours des trois prochaines années pour accroître ses capacités de production en plaques de plâtre, toitures et isolants ; Depuis fin 2018, le groupe a réalisé 2 Mds€ de chiffre d'affaires acquis ou en cours d'acquisition en 2021 (principalement Chryso et GCP Applied Technologies).

### Finance

L'endettement net reste quasi stable à 7,3 Mds € fin 2021. Il bénéficie de la génération d'un cash-flow libre élevé qui a permis de renforcer l'attractivité de notre politique d'allocation du capital et de retour aux actionnaires (1,2 milliard d'euros distribué via le paiement du dividende et le rachat de près de 9 millions d'actions Saint-Gobain). Le Groupe a ainsi pu investir 1,6 milliard d'euros en investissements industriels et 1,4 milliard d'euros en investissements financiers. L'endettement net s'élève à 35% des fonds propres (capitaux propres de l'ensemble consolidé), contre 39% au 31 décembre 2020.

## Schneider Electric

### Chiffres clés

35, rue Joseph Monier  
92 500 Rueil Malmaison  
Tél : +33 (0)1 41 29 70 00  
CA 2021 : 28.9 Mds € / CA 2020 : 25,2 Mds €  
RN 2021 : 3,2 Mds € / RN 2020 : 2,1 Mds €  
Effectif : 155 000 personnes



Jean-Pascal Tricoire,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Dans le contexte actuel de flambée inflationniste, la demande reste forte, nous restons agiles pour servir nos clients grâce à notre portefeuille unique de solutions et notre modèle économique. Nous confirmons notre objectif annuel dans cet environnement macroéconomique incertain et malgré les événements importants de ces derniers mois.”*

2021 a été une année record et le point de départ d'une croissance durable et continue pour Schneider. Pour 2022, Schneider Electric prévoit une hausse organique de son résultat opérationnel (Ebita) ajusté comprise entre 9% et 13%, grâce à une croissance organique de son chiffre d'affaires comprise entre 7% et 9%. Schneider Electric vise ainsi une marge d'Ebita ajusté en hausse organique de 30 à 60 points de base. Le groupe a confirmé ses perspectives pour les prochaines années. Entre 2022 et 2024, l'équipementier électrique vise une croissance organique annuelle de son chiffre d'affaires comprise entre 5% et 8% en moyenne, ainsi qu'une amélioration de 30 à 70 points de base de sa marge d'Ebita ajusté. A long terme, le groupe vise une croissance organique de ses ventes de 5% sur l'ensemble du cycle économique. Notons également que le Groupe a réalisé à ce jour des économies structurelles pour un montant d'environ 760 M€ depuis début 2020, son plan d'efficacité opérationnelle visant environ un milliard d'euros d'économies structurelles sur la période 2020-2022.

Autre preuve de la transformation du groupe, Schneider a été désigné entreprise la plus durable au monde par Corporate Knights. Pour placer la barre encore plus haut en matière de développement durable, Schneider a lancé son nouveau programme ambitieux Schneider Sustainability Impact 2021-25.

### Finance

Au 31 décembre 2021, la dette nette de Schneider Electric s'établit à 7 127 millions d'euros (3 561 millions d'euros en décembre 2020), après paiement d'un dividende de 1,6 milliard d'euros au titre de 2020 et d'un montant de 4,2 milliards d'euros d'acquisitions nettes, compensé par une forte génération de cash-flow libre de 2,8 milliards d'euros. La dette nette au 31 décembre 2020 a bénéficié de 1,1 milliard d'euros de fonds levés lors d'une émission de droits réalisée par AVEVA en prévision de la clôture de l'opération sur OSISOFT, intervenue au premier semestre 2021.

## Unibail-Rodamco-Westfield

### Chiffres clés

7, place du Chancelier Adenauer  
75016 Paris  
Tél : + 33 (0) 1 01 53 43 74 37  
Valeur des actifs 2021 : 54,5 Mds € / 2020 : 56,3 Mds €  
RN 2021 : 1 Mds € / RN 2020 : 1,05 Mds €  
Effectif : 3 600 personnes



Jean-Marie Tritant,  
Président du directoire

### Stratégie de croissance

*“Notre portefeuille de destinations phares dans les villes et les zones d'attraction les plus riches a enregistré de bons résultats au premier trimestre, ce qui témoigne de la vigueur continue de la reprise, a commenté Jean-Marie Tritant, le directeur général d'URW.”*

Après des résultats 2021 en berne, la foncière retrouve des couleurs en 2022. Sur la période de janvier à fin mars, le "chiffre d'affaires proportionnel" de la première foncière européenne d'immobilier commercial s'est établi à 897,1 M€, en hausse de 34,2% sur un an. Il a notamment été tiré par une progression de 31,7% des revenus locatifs bruts (RLB) du pôle centres commerciaux, à 622,4 millions d'euros. Par ailleurs, le groupe poursuit sa stratégie de désendettement.

Son plan stratégique à horizon 2024 donne la priorité au désendettement de l'exploitant de centres commerciaux ainsi qu'à son recentrage sur l'Europe. Pour mémoire, Unibail-Rodamco-Westfield a cédé une participation de 45% dans son centre commercial Westfield Carré Sénart en Ile-de-France à Société Générale Assurances et BNP Paribas Cardif. Le montant de la transaction valorise 100% de cet actif à environ 1 Mds€. Le groupe continuera de contrôler et de gérer cet actif. Une fois cette cession réalisée, le groupe aura effectué 2,5 milliards d'euros de cessions d'actifs en Europe sur les 4 milliards d'euros prévus par son programme.

En 2024, la foncière vise un EBE de 1,6 milliard d'euros, avec une contribution marginale des Etats-Unis. URW compte également augmenter ses revenus issus de la publicité, de partenariats commerciaux avec les marques et de l'exploitation des données "en convertissant les 550 millions de visites en 2021. Cette stratégie devrait ajouter 75 M€ au chiffre d'affaires de la société en Europe d'ici à 2024, puis 200 M€ d'ici à 2030.

### Finance

La dette est passée de 44,7% fin 2020 à 42,5% en tenant compte des cessions intervenues début 2022. Au 31 décembre 2021, la valeur de l'actif net de reconstitution EPRA du patrimoine du groupe s'établissait à 159,60 euros par action, en baisse de 4,3% sur un an.

Le groupe disposait à fin décembre également d'un montant de trésorerie et de lignes de crédit disponibles de 12,1 milliards d'euros, couvrant ses besoins de refinancement pour au moins les prochains 36 mois.

## Vinci

### Chiffres clés

1, cours Ferdinand de Lesseps  
92851 Rueil-Malmaison Cedex  
Tél : +33 (0)1 47 16 35 00  
CA 2021 : 49,3 Mds € / CA 2020 : 43,2 Mds €  
RN 2021 : 2,8 Md € / RN 2020 : 1,2 Md €  
Effectif : 217 731 personnes



Xavier Huillard,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Le regroupement au sein d'un nouveau pôle, engagé en début d'exercice, de VINCI Construction et d'Eurovia a produit ses premiers effets positifs avec une organisation structurée en 3 piliers : métiers de spécialités, grands projets et réseaux de proximité en France et à l'international. Le chiffre d'affaires et les résultats sont en hausse par rapport à 2019 et les commandes se maintiennent à un niveau élevé grâce au dynamisme des activités de fonds de commerce.”*

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe fait état d'une belle reprise. Il s'est élevé à 49,4 milliards d'euros en 2021, en hausse à structure réelle de 3 % par rapport à 2019 et de 14,3 % par rapport à 2020 (+12,9 % à structure comparable ; impacts des changements de périmètre : +1,2 % ; variations de change : +0,2 %). La part du chiffre d'affaires réalisé à l'international s'établit à 47 %. L'EBITDA consolidé s'élève à 7,9 milliards d'euros. Proche de son niveau de 2019 (8,5 milliards d'euros), il représente 16,0 % du chiffre d'affaires. Le Résultat opérationnel sur activité (ROPA) ressort à 4,7 milliards d'euros. Très supérieur à son niveau de 2020 (2,9 milliards d'euros), il reste en-deçà de celui de 2019 (5,7 milliards d'euros en 2019) en raison de la baisse de la contribution de VINCI Airports. Le Cash-flow libre atteint le niveau record de 5,3 milliards d'euros (4,2 milliards d'euros en 2019 et 4,0 milliards d'euros en 2020). Cette performance, très supérieure aux attentes, traduit notamment une nouvelle amélioration significative du besoin en fonds de roulement et des provisions courantes.

→ 2021 aura été marquée par la finalisation de l'acquisition de Cobra IS, société regroupant les activités énergie d'ACS. Cette opération stratégique vise à la fois à bâtir un leader mondial dans l'ingénierie, les travaux et les services liés à l'énergie – domaine d'activité où le Groupe est déjà très présent - et à accélérer son entrée dans les concessions d'énergie renouvelable, un secteur porteur où Cobra IS dispose d'une expertise reconnue.

→ Par ailleurs, le portefeuille de concessions de VINCI s'est enrichi avec l'obtention de la concession pour 30 ans de l'aéroport de Manaus et de six autres aéroports en Amazonie, d'un cinquième partenariat public-privé (PPP) autoroutier en Allemagne et du premier PPP autoroutier de République tchèque.

→ Il faut également mentionner la création par VINCI, Air Liquide et TotalEnergies, du plus grand fonds d'investissement mondial dédié au développement des infrastructures d'hydrogène décarboné.

→ A noter également que le Contournement Ouest de Strasbourg (A355) - plus important projet autoroutier réalisé en France au cours des dernières années - a été mis en service en décembre 2021. VINCI Autoroutes assurera l'exploitation, l'entretien et la maintenance de cette nouvelle section de 24 km dans le cadre d'un contrat de concession courant jusqu'en 2070. Par sa conception, sa construction, et son mode d'exploitation, l'A355 constitue une réalisation sans précédent, parmi les infrastructures routières françaises, en matière de transparence écologique et d'intégration environnementale.

### Finance

L'endettement financier net consolidé ressort à 19,3 milliards d'euros au 31 décembre 2021. Il est en augmentation limitée de 1,3 milliard d'euros par rapport au 31 décembre 2020, malgré l'acquisition de Cobra IS, qui représente un impact net de 4,2 milliards d'euros.

# AUTOMOBILE TECHNOLOGIE 2022

## FORTEMENT IMPACTÉ,

le marché de l'automobile poursuit sa mue

Si les constructeurs automobiles ont renoué avec les bénéfices en 2021, les ventes continuent de fléchir en 2022. Ayant encore reculé de 10 % en mai, les immatriculations de voitures neuves en France restent inférieures de 35 % à leur niveau de 2019 sur les cinq premiers mois de l'année. Aucun constructeur n'échappe à la crise du marché, paralysé par la pénurie de puces électroniques. Etat des lieux.

Selon les données de NGC-Data\*, le mois de mai signe la douzième baisse mensuelle consécutive des ventes de voitures particulières neuves en France, dans un marché auto paralysé par la crise des semi-conducteurs. Les immatriculations ont ainsi reculé de 10,1 % par rapport à mai 2021 à 126 819 unités, sachant qu'il y a eu deux jours ouvrés de plus qu'il y a un an. Au cumul depuis janvier, le volume tombe à 600 934 véhicules vendus, pour un repli de près de 17 %. Dans le détail on observe que les ventes aux particuliers ont compté plus de 57 500 unités écoulées en mai, laissant environ 55 % du marché français au canal des entreprises, de la location et des administrations. Désormais la part des moteurs à essence a continué de diminuer en mai pour atteindre 45 860 immatriculations, en baisse de 22,2 % en un an. La deuxième motorisation la plus sollicitée reste les HEV essence avec un poids de 20,5 % pour 26 054 unités (+ 26 %). Le diesel s'est aussi érodé et a concerné 17,6 % des ventes après une dégringolade de 27,8 % à 22 271 exemplaires.

Le nombre de VP neufs 100 % électriques immatriculés dépassé les 15 000, après une progression des mises à la route de 31,8 % en un an. Cette énergie arrive en quatrième position des plus demandées en France avec une part de marché de

12 %. Sur la période seule Dacia a réussi à augmenter ses ventes. Alors que Peugeot et Renault ont perdu des ventes avec respectivement - 12,2 % (22 971 unités) et - 8,3 % (20 742 unités), Dacia a vu ses immatriculations bondir de 4,2 % par rapport à mai 2021, pour atteindre 9 781 livraisons dans le mois. Les autres marques du top 10, que sont Hyundai (7e), Mercedes-Benz (8e), BMW (9e) et Fiat (10e), sont dans le vert. Mentions spéciales toutefois à la marque coréenne, qui carbure à + 30 %, et à l'italienne, à + 19,6 %. Ajoutons aussi que Tesla, qui n'a vendu que 152 véhicules en mai 2022, contre 2 111 en mai 2021, accuse une chute de 92,8 %. Mais, au cumul depuis janvier, le constructeur affiche une progression de ses immatriculations de 7,6 %.

### L'impact lié à la crise de la Covid-19...

La crise sanitaire a impacté le secteur de l'automobile à plusieurs niveaux. Pour commencer, les périodes de confinement et la récession économique ont entraîné une baisse des achats, aussi bien chez les particuliers que chez les professionnels. Les mesures sanitaires mises en place au sein des États durant les vagues de contamination successives ont fortement impacté les



chaînes de production qui n'ont pas pu tourner à plein régime durant des mois. Enfin, ce qui impacte le plus le secteur automobile aujourd'hui, c'est le manque de composants et notamment de puces électroniques qui a ralenti les ventes de véhicules dans le monde entier. Les difficultés d'approvisionnement de nombreuses matières premières indispensables à la construction de véhicules neufs et des retards dans la chaîne de production. Face à cette perspective, les Français souhaitent se tourner vers le marché de l'occasion pour trouver une solution transitoire et éviter le risque d'un rallongement du délai d'attente pour les commandes de véhicules neufs. Avec l'occasion, les véhicules sont disponibles et utilisables tout de suite. ■ O.B.

## Airbus Group

### Chiffres clés

2 rond-point Dewoitine BP 90112  
31703 – Blagnac Cedex  
Tel : +33 (0) 5 61 93 55 55  
CA 2021 : 52,1 Mds € / CA 2020 : 49,9 Mds €  
RN 2021 : 4.13 Mds € / RN 2020 : -1, 13 Mds €  
Effectif : 127 814 personnes



Guillaume Faury,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Nos prévisions pour 2022 restent inchangées, bien que le profil de risque pour le reste de l’année s’avère plus difficile en raison de la complexité du contexte géopolitique et économique. Nous anticipons une croissance soutenue de la demande d’avions commerciaux portée par la famille A320 au-delà de 2022.”*

Le groupe européen d’aéronautique et de défense renoue a retrouvé des couleurs en 2021. Son chiffre d’affaires consolidé progresse de 4 % pour atteindre 52,1 milliards d’euros, reflétant essentiellement la hausse des livraisons d’avions commerciaux, en partie compensée par des taux de change moins favorables. Airbus a livré un total de 611 avions commerciaux (2020 : 566 avions), dont 50 A220, 483 avions de la Famille A320, 18 A330 (1), 55 A350 et 5 A380. Le chiffre d’affaires généré par les activités avions commerciaux d’Airbus a progressé de 6 % principalement grâce à l’augmentation des livraisons par rapport à 2020. Airbus Helicopters a livré 338 unités (2020 : 300 unités), dont le premier H160, et a enregistré un chiffre d’affaires en hausse de 4 %, reflétant la croissance des activités de services et l’augmentation des livraisons. Le chiffre d’affaires d’Airbus Defence and Space accuse une baisse de 2 %, essentiellement due à Military Aircraft, en partie compensée par Space Systems. Huit avions de transport militaire A400M ont été livrés en 2021.

Au premier trimestre 2022, Airbus enregistrait une hausse de 15%. Les objectifs 2022 restent inchangés à savoir :

- ➔ 720 livraisons d’avions commerciaux ;
- ➔ un EBIT ajusté de 5,5 milliards d’euros ;
- ➔ un Flux de trésorerie disponible avant fusions et acquisitions et financements clients à 3,5 milliards d’euros

### Finance

Le flux de trésorerie disponible consolidé s’établissait à 3 511 millions d’euros au 31 Décembre 2021 (2020 : -7 362 millions d’euros). La trésorerie brute s’élevait quant à elle à 22,7 milliards d’euros au 31 décembre 2021 (fin 2020 : 21,4 milliards d’euros) et la trésorerie nette consolidée à 7,6 milliards d’euros (fin 2020 : 4,3 milliards d’euros). La position de trésorerie de l’entreprise reste forte à 28,7 milliards d’euros fin 2021.

## Alstom

### Chiffres clés

48 rue Albert Dhalenne  
93400 Saint-Ouen  
Tél : + 33 (0)1 57 06 80 00  
CA FY 2021 / 22 : 15,5 Mds € / CA FY 2020/ 21 : 8,7 Mds €  
RN FY 2021/22 : -581 M€ / RN FY 2020/21 : 301 M€  
Effectif : 71 700 personnes



Henri Poupart-Lafarge  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Malgré les difficultés à court terme liées à la situation macro-économique et géopolitique en 2022/23, le Groupe reste pleinement engagé à réaliser ses objectifs à horizon 2025 et à jouer un rôle de premier plan dans la transition pour une mobilité durable.”*

Entré au CAC en septembre 2020, Alstom a changé de dimension avec l’acquisition de Bombardier Transport en 2021. Numéro deux mondial du secteur derrière le géant chinois CRRC, avec une position dominante en France, Alstom pèse désormais plus 15 milliards d’euros de chiffre d’affaires, emploie 75.000 personnes dans 70 pays. Mais le groupe ne veut pas s’en arrêter là. Le groupe s’est fixé comme objectif d’être l’acteur mondial le plus innovant du marché pour une mobilité durable et intelligente.

Au cours des derniers mois, Alstom a fait d’autres acquisitions, dont IBRE, une société française spécialisée dans le développement, la fabrication et la fourniture de disques de frein en fonte ou en acier pour les trains à grande vitesse, interurbains, régionaux, suburbains, les tramways et métros ; B&C Transit, une entreprise américaine de construction et de conception technique spécialisée dans le transport ferroviaire ; Shunter, un opérateur de maintenance basé au Benelux ; Flertex, un groupe français spécialisé dans la conception et la fabrication de garnitures de frein pour les systèmes de freinage et enfin Helion Hydrogen Power, spécialisée dans piles à combustible à forte puissance. Cette dernière acquisition est notamment importante pour l’objectif d’Alstom de devenir un leader sur le marché des trains à hydrogène.

### Finance

Au 31 mars 2022, l’endettement net s’élevait à 2 085 millions d’euros, à comparer aux 899 millions d’euros de dette nette reportée par le Groupe au 31 mars 2021. Alstom bénéficie d’une liquidité solide de 5 060 millions d’euros et de capitaux propres s’élevant à 9 024 millions d’euros au 31 mars 2022.

## Michelin

### Chiffres clés

23 Place des Carmes Dechaux,  
63000 Clermont-Ferrand  
Tél : +33 (0)4 73 32 20 00  
CA 2021 : 23.8 Mds € / CA 2020 : 20 Mds €  
RN 2021 : 1.85 Mds € / RN 2020 : 625 M€  
Effectif : 124 760 Personnes



Florent Menegaux,  
Président de la Gérance

### Stratégie de croissance

*“Michelin a l’ambition de se développer fortement dans cinq secteurs autour et au-delà du pneumatique : les Services et solutions, les composites flexibles, le médical, l’impression 3D métal et la mobilité Hydrogène.”*

Après une croissance à deux chiffres en 2021, Michelin poursuit sur sa lancée ; Le groupe de pneumatique a vu son chiffre d'affaires progresser de 19 % au 1er trimestre 2022. Il dépasse ainsi son niveau d'avant la pandémie. À noter qu'à fin 2021, la performance du Groupe est en ligne avec les ambitions 2030 du plan Michelin in Motion sur les trois piliers People, Profit, Planet :

- ➔ Progression du taux de féminisation du management à 28,9 %,
- ➔ Poursuite de l'intégration des sociétés acquises avec 41 millions € de synergies additionnelles, portant le montant des synergies à 122 millions € sur un rythme annuel,
- ➔ Poursuite du déploiement des plans de simplification et de compétitivité,
- ➔ Rentabilité des capitaux employés de 10,3 %, et renforcement des engagements environnementaux avec la signature de Race to zero.

Le cycle inflationniste et les perturbations de la supply chain ne remettent pas en cause les orientations stratégiques de Michelin et les moyens mis en œuvre pour les déployer. Convaincu de la pertinence de son modèle stratégique, le Groupe s'est renforcé durant la crise et réaffirme que sa vision « Tout durable » constitue la clé de voûte de sa performance future.

Michelin prévoit de réaliser entre 20% et 30% de ses ventes en 2030 dans des activités autres que le pneumatique, comme les objets connectés, le médical, ou l'hydrogène. Dans la mobilité Hydrogène, le Groupe souhaite en effet devenir un leader mondial des systèmes de piles à hydrogène à travers Symbio, sa joint-venture avec Faurecia. En termes de résultats, il vise un résultat opérationnel des secteurs supérieur à 2,5 milliards d'euros à parités constantes et un cash-flow libre structurel d'environ 1 milliard d'euros.

### Finance

Au 31 décembre 2021, le Groupe affiche un ratio d'endettement net de 18,6 %, correspondant à un endettement financier net de 2 789 millions €, en diminution de 742 millions € par rapport au 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2021, le cash-flow libre est de 1 357 millions €, en recul de 647 millions € comparé à la même période en 2020. Cette variation comprend notamment la forte augmentation de l'EBITDA (+ 1 069 millions €) provoquée par le rebond de l'activité en 2021, mais aussi l'effet négatif de la reconstitution attendue du besoin en fonds de roulement.

## Stellantis

### Chiffres clés

2 boulevard de l'Europe  
78300 Poissy  
Tél : +33 (0)1 61 45 45 45  
CA 2021 : 152 Mds € / CA 2020 : 133.8 Mds €  
RN 2021 : 13,2 Md € / RN 2020 : 1,9 Md €  
Effectif : 400 000 personnes



Carlos Tavares,  
Président du Directoire du Groupe PSA

### Stratégie de croissance

*“En 2021, Stellantis a lancé plus de 10 nouveaux modèles, dont la Citroën C4, la Fiat Pulse, la DS 4, la Jeep® Grand Cherokee, le Wagoneer, la Maserati MC20, l'Opel Mokka, l'Opel Rocks-e et la Peugeot 308. Stellantis s'engage à devenir le champion de l'industrie dans la lutte contre le changement climatique, en atteignant zéro émission carbone d'ici 2038.”*

Stellantis a publié des résultats records à l'issue de son premier exercice avec une marge opérationnelle courante de 11,8% et un bénéfice net de 13,4 milliards d'euros sur base Pro Forma. Innovante, Stellantis a lancé plus de 10 nouveaux modèles, dont la Citroën C4, la Fiat Pulse, la DS 4, la Jeep Grand Cherokee, le Wagoneer, la Maserati MC20, l'Opel Mokka, l'Opel Rocks-e et la Peugeot 308. Pour l'avenir, les objectifs n'ont pas changé.

Face à la pénurie de semi-conducteurs, Stellantis, comme la plupart des constructeurs, a privilégié la fabrication des voitures les plus rentables, notamment celles équipées de motorisations électrifiées. Le groupe se félicite ainsi d'une profitabilité record en Amérique du Nord, symbolisée par une marge opérationnelle courante de 16,3%.

Carlos Tavares, entend faire de l'électromobilité l'alpha et l'omega de la croissance du groupe au cours de la décennie à venir, puisqu'elle devrait représenter 70% des ventes du groupe d'ici à 2030. Stellantis veut non seulement bâtir des gigafactories, ces usines de fabrication de batteries lithium-ion, mais aussi délaisser les investissements dans les moteurs thermiques et lancer une avalanche de nouveaux modèles dédiés. Stellantis compte atteindre une empreinte carbone neutre à l'horizon 2038, avec une réduction de 50% d'émissions d'ici 2030. En assumant un rôle de leader en matière de décarbonation, doublé d'un pas décisif dans l'économie circulaire, nous contribuons à un avenir durable. Le groupe souhaite créer les conditions pour atteindre 100% de véhicules électriques (BEV) vendus en Europe et 50% aux États-Unis à l'horizon 2030 pour contribuer à cette position de leader.

### Finance

Malgré cet environnement compliqué, le groupe a confirmé les objectifs pour 2022, à savoir une marge opérationnelle courante à deux chiffres et un cash-flow positif.



## Renault

### Chiffres clés

13 Quai Alphonse Le Gallo  
92100 Boulogne-Billancourt  
Tél : +33 (0)8 10 40 50 60  
CA 2021 : 46,2 Md € / CA 2020 : 43,46 Md €  
RN 2021 : 967 M € / RN 2020 : -8,046 Md €  
Effectif : 111 000 personnes



Jean-Dominique Sénard,  
Président du CA



Luca de Meo  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“Avec ces résultats 2021, Renault Group franchit une étape décisive de son redressement. Cette performance est liée aux premiers succès de la stratégie du Groupe, favorisant la valeur au volume, et à sa stricte discipline financière. Cela nous a permis d’atteindre de façon pérenne et avec un ou deux ans d’avance, certains objectifs de Renaultio.”*

Dans un contexte perturbé par la crise des semi-conducteurs et le conflit en Ukraine, Renault Group, a vendu 552 000 véhicules au 1er trimestre 2022 en baisse de 17,1 % par rapport au 1er trimestre 2021. Le groupe poursuit sa politique commerciale orientée vers la création de valeur qui conduit à une progression de la part de ses ventes sur les canaux les plus rentables. Sur les cinq pays principaux d’Europe (France, Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni), la part des ventes à particuliers représente 69 % versus 54 % au 1er trimestre 2021. L’environnement de marché reste impacté par la crise des semi-conducteurs. Le Groupe confirme une perte totale de production 2022 estimée à 300 000 véhicules, principalement au 1er semestre mais reste positif pour les mois à venir. Parmi les faits marquants, Renault Group a annoncé :

- ➔ la suspension des activités de l’usine Renault de Moscou et l’évaluation des options possibles concernant sa participation dans AVTOVAZ tout en agissant de manière responsable envers ses 45 000 salariés en Russie,
- ➔ la mise à jour de ses perspectives financières pour l’année 2022 en conséquence de ces décisions avec une marge opérationnelle du Groupe de l’ordre 3 % et un free cash-flow opérationnel de l’Automobile positif.

Au 31 mars 2022, les stocks totaux (y compris le réseau indépendant) représentent 336 000 véhicules (soit 63 jours de ventes passées), contre 487 000 véhicules à fin mars 2021 et sont stables par rapport au 31 décembre 2021.

### Finance

Le free cash-flow du Groupe, avant variation du besoin en fonds de roulement, s’établit à 1 427 millions euros, en hausse de 19,9% par rapport à 2020. Les intérêts financiers, incluant principalement les intérêts relatifs à la dette d’Epsilon, s’élèvent à 80 millions d’euros, en baisse de 33 millions d’euros.

## Safran

### Chiffres clés

2 boulevard du Gal Martial Valin  
75015 Paris  
Tél : 33 (0) 1 40 60 80 80  
CA FY 2021 : 15,25 Mds € / CA FY 2020 : 16,5 Mds €  
RN FY 2021 : 760 M € / RN FY 2020 : 844 M €  
Effectif : 76 800 Personnes



Ross McInnes,  
Président du CA



Olivier Andriès,  
Directeur Général

### Stratégie de croissance

*“L’année 2022 a bien commencé, avec une croissance organique de 17 % au 1er trimestre, conformément à nos objectifs de l’année, et ce, malgré un contexte difficile de forte volatilité du trafic aérien en Chine, de conflit russo-ukrainien, de tensions dans la chaîne d’approvisionnement et de pression inflationniste. Nous prenons des mesures vigoureuses pour compenser intégralement l’impact du conflit russo-ukrainien et de l’inflation sur la marge, notamment en réalisant des économies supplémentaires dans toutes les entités du Groupe et en effectuant un contrôle rigoureux du rythme des dépenses. La dynamique commerciale se poursuit, avec l’obtention de contrats significatifs depuis le début de l’année..”*

Le motoriste et équipementier aéronautique Safran a enregistré une baisse de son chiffre d’affaires en 2021 de 7,5% en 2021 à 15,26 milliards d’euros, en recul de 7,5%. Toutefois il a dépassé l’ensemble de ses autres objectifs sur la période. Le résultat opérationnel courant ajusté a progressé de 7,1% sur un an en données publiées et de 8,4% en données organiques, à 1,8 Mds €. La marge correspondante a atteint 11,8%, en hausse de 160 points de base sur un an, contre une amélioration de plus de 100 points de base visée par le groupe. Le flux de trésorerie libre s’est élevé à 1,68 Mds €, alors que Safran comptait dégager un flux de trésorerie supérieur à 1,5 Mds €. Pour mémoire et conformément aux sanctions internationales, Safran a suspendu jusqu’à nouvel ordre toutes les exportations et prestations de services vers la Russie et a arrêté l’activité de ses co-entreprises industrielles en Russie. Les activités commerciales dans ce pays comprenaient la fourniture de moteurs et d’équipements pour de nombreux programmes (le Sukhoi Superjet 100, le MC-21 et les hélicoptères Kamov 62 et Kamov 226) ainsi que les activités de services pour les moteurs CFM équipant environ 500 avions A320 et Boeing 737 opérés par les compagnies aériennes russes, malgré tout Safran confirme ses perspectives pour 2022 :

- ➔ un chiffre d’affaires compris entre 18,0 et 18,2 Mds€ (à un taux de change spot EUR/USD de 1,14 contre 1,18 précédemment) ;
- ➔ une marge opérationnelle courante d’environ 13,0 % ;
- ➔ une génération de cash-flow libre d’environ 2,0 Mds €.

### Finance

A fin décembre 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s’élevaient à 5 247 millions d’euros, contre 3 747 millions d’euros à fin décembre 2020. En 2021, Safran a poursuivi la diversification, l’optimisation et l’allongement de son profil de maturité de la dette avec plusieurs nouvelles transactions.

## Thalès

### Chiffres clés

31 Place des Corolles  
92098 PARIS, LA DEFENSE  
Tel : +33 (0) 1 57 77 80 00  
CA 2021 : 16.2 Mds € / CA 2020 : 17 Mds €  
RN 2021 : 1.36 Md € / RN 2020 : 483 M €  
Effectif : 81 098 personnes



Patrice Caine,  
Président-directeur général

### Stratégie de croissance

*“Outre la situation en Ukraine, le groupe a cité comme incertitude la crise des composants électroniques. Cette pénurie 'n'est pas réglée, il y a encore beaucoup de 'challenges' sur ce sujet sur l'année 2022”.*

Le groupe de technologies et de défense Thalès qui a enregistré une forte progression de ses résultats en 2021 s'attend cette année à une hausse de sa marge opérationnelle et à une croissance organique d'au moins 2%, l'entreprise intégrant dans ses prévisions un impact négatif sur ses revenus de 100 millions d'euros lié au conflit en Ukraine. Pour 2022, l'industriel prévoit un chiffre d'affaires compris entre 16,6 milliards et 17,2 milliards d'euros, correspondant à une croissance organique de 2% à 6%. Thalès compte également parvenir à un ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires supérieur à 1 et dégager un taux de marge opérationnelle compris entre 10,8% et 11,1%, après 10,2% en 2021.

Thalès a mis en vente son activité de signalisation ferroviaire dans l'objectif de recentrer son portefeuille sur des activités à plus forte croissance, et notamment la sécurité digitale, devenue un axe fort du groupe depuis l'acquisition du spécialiste de la sécurité numérique Gemalto pour 4,6 milliards d'euros. La valorisation estimée entre 1,5 et 2,5 milliards d'euros devrait permettre au groupe de renforcer sa trésorerie.

#### Une stratégie de croissance externe ciblée

Interrogé sur la politique de croissance externe du groupe, Patrice Caine a précisé vouloir cibler des acquisitions "petites à moyennes", avec une valeur d'entreprise allant jusqu'à 500 M€.

### Finance

Le groupe a généré un flux de trésorerie disponible opérationnel de 2,5 milliards d'euros en 2021, contre 1,06 milliard en 2020. Pour l'ensemble de 2021, Thalès a dégagé un bénéfice net de 1,09 milliard d'euros, contre 483 millions d'euros en 2020. Le résultat net ajusté, qui exclut certains éléments, s'est établi à 1,36 milliard d'euros, en hausse de 45% sur un an.



Mirouna VERBAN  
Avocat associée  
équipe corporate tax

Vous développer  
à l'international,  
est un enjeu majeur.  
Mais les questions  
fiscales sont complexes,  
voire imprévisibles. Si les frontières  
ne sont plus  
un obstacle,  
vous avez besoin d'un expert pour vous guider.

**ARSENE**

TAXAND NETWORK

Tax advisers with resolve.\*

32 rue de Monceau, 75008 Paris - Tél. : 01 70 38 88 00  
contact@arsene-taxand.com - www.arsene-taxand.com



# RETOURNEMENT TRANSFORMATION TRANSACTIONS

Alvarez & Marsal est un cabinet de conseil international, historiquement positionné sur les métiers de la restructuration et qui a fortement diversifié ses activités sur la dernière décennie. Le cabinet comprend 5 400 personnes au niveau mondial dont plus de 1 300 en Europe.

Au cours de ces trois dernières années, le cabinet a connu une croissance exponentielle de ses activités en France. Ses effectifs parisiens sont passés d'une quinzaine de collaborateurs en 2018 à près de 130 aujourd'hui. Les équipes d'A&M à Paris proposent une offre pluridisciplinaire qui couvre à la fois les activités de restructuration (opérationnelle et financière), de « due diligences » (financières, opérationnelles, IT, ESG, Tax), et de transformation d'entreprises. Le cabinet travaille auprès d'une clientèle de grandes entreprises et de fonds de Private Equity.

Le positionnement d'A&M se veut unique. Son modèle repose sur des équipes expérimentées, combinant expertises opérationnelles et financières, vitesse d'exécution, et engagement. L'approche des équipes A&M se traduit par des résultats tangibles avec un impact direct sur la valeur.

15 rue de Laborde, 75008 Paris | +33 1 44 50 01 10 | [www.alvarezandmarsal.com](http://www.alvarezandmarsal.com)

Follow A&M on:   

**ALVAREZ & MARSAL**  
LEADERSHIP. ACTION. RESULTS.™

EUROPE • AMERIQUE DU NORD • ASIE • AMERIQUE LATINE • MOYEN-ORIENT ET INDE