



LE FIGARO : JASON ALDEN / BLOOMBERG ; FRANCIS BOUCHONNIER / LE FIGARO ; ETHAN MILLER / GETTY IMAGES VIA AFP

# L'heure de vérité pour les géants français du CAC 40

Menace de droits de douane, croissance atone... Le contexte n'a jamais été si incertain pour ces fleurons, qui publient leurs résultats semestriels d'ici à la fin du mois. **PAGE 24**

## Semaine de vérité pour les géants du CAC 40

Menace de droits de douane, ralentissement de la croissance mondiale, fermeture du marché chinois... Le contexte n'a jamais été aussi incertain pour ces groupes qui publient leurs résultats semestriels d'ici à fin juillet.

David N. Colinet



Danièle Guinot

Une hirondelle ne fait pas forcément le printemps. Publicis, le seul des 40 plus grands groupes français à avoir publié ses résultats semestriels, a certes agréablement surpris, jeudi dernier. Grâce à une moisson de nouveaux contrats, le leader mondial de la publicité a affiché une forte hausse de son chiffre d'affaires et de sa marge. Mieux, il a relevé ses prévisions de croissance pour l'ensemble de l'année.

Mais il n'est pas certain que tous les fleurons du CAC 40, qui dévoileront leurs comptes d'ici à la fin du mois, se montrent si performants et si optimistes. Cette semaine, Edenred et Thales ouvriront le bal mercredi ; le lendemain, ce sera au tour de LVMH, TotalEnergies, BNP Paribas, Carrefour, Michelin et Valeo. Autant de publications et de conférences téléphoniques que les investisseurs suivront avec la plus grande attention.

Il faut dire que le contexte géopolitique et macroéconomique n'a jamais été aussi incertain pour les géants français de l'industrie, des services et de la finance. Donald Trump et ses incessantes volte-face créent une énorme instabilité, et les grands patrons ne savent plus sur quel pied danser. La guerre commerciale déclenchée en avril par le président américain les laisse toujours dans l'incertitude sur les droits de douane, puisque les négociations entre l'Union européenne et les États-Unis se poursuivent. À cela s'ajoute la forte volatilité des marchés boursiers, les turbulences sur la dette souveraine américaine et l'affaiblissement du dollar face à l'euro, susceptible de pénaliser les entreprises exportatrices. Les nouvelles ne sont pas plus réjouissantes en France, avec une croissance mollassonne et une instabilité politique chronique. Ailleurs dans le monde, l'atonie persistante de l'économie chinoise et les guerres en Russie et au Proche-Orient sont autant de sources d'inquiétudes supplémentaires.

«Les entreprises sont dans un brouillard plus épais que d'habitude», résume Pierre-Alexis Dumont, directeur des investissements chez Sycom-

re AM. L'incapacité de se projeter dans un avenir rempli d'inconnues incite nombre de fleurons tricolores à reporter leurs projets de croissance externe et d'investissement. ArcelorMittal a ainsi suspendu ses plans d'investissements dans la décarbonation en Europe. Et certains groupes en bonne santé préfèrent geler les embauches et augmenter leurs réserves de trésorerie, le temps d'y voir plus clair.

Au cours des trois premiers mois de l'année, les fleurons du CAC 40, dont les profits avaient marqué le pas l'an dernier, sont parvenus à mener leur barque sans encombre. Ils ne montraient pas de signes de faiblesse liés à la guerre commerciale. «Les investisseurs se sont alors demandé si les ventes des entreprises avaient été dopées par les anticipations de la mise en place de droits de douane», rappelle Gilles Guibout, responsable des actions européennes chez Axa IM. On devrait commencer à avoir des réponses avec les résultats du deuxième trimestre. «Il est possible que les achats réalisés par anticipation se soient poursuivis entre avril et juin», prévoit de son côté Kevin Thozet, membre du comité d'investissement de Carmignac.

Qu'en sera-t-il au second trimestre ? «Pour l'heure, les premières publications indiquent que les entreprises résistent plutôt à un environnement incertain et politiquement instable», note Kevin Thozet. Avant même la publication de ses résultats, prévue le 31 juillet, le fabricant de matériels et d'équipements électriques Legrand a revu à la hausse sa prévision de chiffre d'affaires pour 2025. «Les groupes industriels très présents aux États-Unis, dans les matériaux d'équipement ou électrique, s'en sortent plutôt bien», explique Guy Stear, responsable stratégie marchés développés au sein de l'Amundi Investment Institute. Les data centers sont toujours plus nombreux et les entreprises ont besoin de matériaux d'équipement pour les nouvelles usines qui ne manqueront pas d'ouvrir sur le sol américain. Cette tendance devrait profiter à des groupes comme Schneider Electric.

La saison s'annonce aussi sous de bons auspices pour les établisse-

ments bancaires et les compagnies d'assurances (Axa). Comme pour leurs rivales de Wall Street, les résultats des banques tricolores devraient être dopés par la bonne tenue de leurs banques de financement et d'investissement (BFI), qui ont bénéficié d'une forte activité lors des fortes turbulences des marchés du printemps. Ces établissements, qui n'ont pas beaucoup augmenté leurs provisions pour faire face à des défauts de paiement de crédit, devraient voir «leurs bénéfices continuer à se redresser grâce à la prochaine baisse du taux du livret A, qui passera de 2,4 % à 1,7 % le 1<sup>er</sup> août», avance Fitch Ratings. Le secteur de la distribution pourrait, de son côté, tirer profit de la légère reprise de la consommation dans les magasins.

En revanche, la période est délicate pour d'autres secteurs. «Les secteurs du luxe et de l'automobile sont ceux pour lesquels les investisseurs se posent le plus de questions», relève Guy Stear. Les géants du luxe font face à de nombreux vents contraires : l'attentisme des consommateurs chinois et désormais l'incertitude liée aux dépenses des riches Américains, leur autre marché moteur. «Les ventes des acteurs du secteur sont une fois de plus attendues en baisse, mais elles pourraient ne pas être catastrophiques, car les dépenses de consommation restent solides aux États-Unis», espère Kevin Thozet. «Le secteur du luxe risque de traverser en 2025 l'une de ses plus fortes périodes de turbulences depuis une quinzaine d'années, hors choc de la pandémie de Covid-19», prévenait en juin, le cabinet Bain & Company. Certains segments s'en sortent mieux que d'autres, à l'image de la joaillerie. Le géant suisse Richemont a vu son chiffre d'affaires trimestriel progresser de 3 %, grâce au dynamisme de Cartier et de Van Cleef & Arpels.

De son côté, le secteur automobile est sous pression, avec des ventes en baisse en Europe et la montée en puissance de la concurrence chinoise dans l'électrique. La semaine dernière, Renault a lancé un avertissement sur ses résultats. Le Losange, qui se cherche un patron depuis le départ de Luca de Meo chez Kering, a révisé à la baisse ses prévisions de marge opérationnelle et de



trésorerie sur l'ensemble de l'année. Cette annonce a fait plonger son titre de 18,47% en une séance.

« Les valorisations boursières sont élevées et laissent peu de place aux déceptions », souligne Pierre-Alexis Dumont. Jusqu'à présent, Renault faisait office de bon élève du secteur. « Mais il a été rat-trapé par la réalité du marché automobile », ajoute un observateur. Certains groupes industriels comme ArcelorMittal seront, eux, pénalisés par les droits de douane de 50% imposés par le président américain, sur les importations d'acier et d'aluminium.

Au-delà des performances commerciales et financières au premier semestre, les investisseurs scruteront avec la plus grande attention les commentaires des dirigeants du CAC sur l'évolution de l'environnement géopolitique et macroéconomique et leurs perspectives de croissance pour les mois à venir. La deuxième partie de l'année s'annonce, en effet, bien plus délicate, notamment pour les géants qui exportent beaucoup aux États-Unis, même si l'on ne connaît pas encore le montant des droits de douane qui pourraient s'appliquer à partir du 1<sup>er</sup> août.

« Les groupes européens ayant déjà commencé à publier leurs résultats font preuve d'un peu de prudence », note Gilles Guibout. Jeudi, Arthur Sadoun, le PDG de Publicis, a évoqué « des risques de réduction de dépenses publicitaires des entreprises sur la deuxième partie de l'année ». « L'incertitude actuelle peut retarder les décisions d'in-

vestissement de leurs clients et pousser certaines entreprises à revoir à la baisse leurs prévisions pour le reste de l'année », ajoute le responsable des actions européennes chez Axa IM. Malgré des bons résultats au deuxième trimestre, ASML, le fabricant néerlandais de machines de pointe pour le secteur des semi-conducteurs, a ainsi refusé de confirmer ses prévisions de croissance pour 2026, en « raison d'une incertitude croissante » liée aux développements macroéconomiques et géopolitiques. Ce qui a marqué les esprits, les investisseurs craignant que ce discours ne revienne fréquemment lors des prochaines publications de résultats.

Pour ne rien arranger, la baisse de plus de 10% du dollar face à l'euro depuis le début de l'année va peser sur nombre de fleurons du CAC 40, qui réalisent dans l'ensemble près de la moitié de leurs ventes hors d'Europe (48% en 2023, selon une étude d'EY). « La hausse de l'euro face au dollar et face à plusieurs devises asiatiques va impacter les groupes les plus exportateurs », précise Guy Stear. Nombre d'entre eux vont augmenter leurs tarifs pour compenser ce manque à gagner. « Mais tous ne le pourront pas », prévient Gilles Guibout. Pour certains, cela risque de se traduire par un affaiblissement des marges » ou des résultats. « D'après les calculs des analystes, la baisse du dollar face à l'euro enlève 3% de croissance bénéficiaire aux entreprises », explique Pierre-Alexis Dumont.

D'ores et déjà, les analystes financiers ont révisé à la baisse leurs prévisions de croissance des bénéfices des géants du CAC 40 (et des grands groupes européens) pour 2025. En début d'année, ils anticipaient une hausse des profits de 8% à 10% en moyenne; désormais, ils s'attendent à ce qu'ils restent inchangés par rapport à l'an dernier (139,9 milliards d'euros de résultat net pour 39 groupes). En revanche, les anticipations n'ont pas varié pour les groupes américains (hausse de 6 à 7% des bénéfices). « Ces estimations peuvent signifier que les exportations des entreprises baisseront ou que leurs marges se tasseront », explique Guy Stear, qui table sur une croissance nominale des résultats des fleurons du CAC 40 de 3% en 2025. Mais les pronostics sont aujourd'hui plus aléatoires que jamais. « On a le sentiment que l'on revient à la période de 2012 à 2018, qui a précédé le Covid, avec très peu de croissance bénéficiaire en Europe », prévient Pierre-Alexis Dumont. ■

**« La hausse de l'euro face au dollar et face à plusieurs devises asiatiques va impacter les groupes les plus exportateurs »**

**Guy Stear**

Amundi Investment Institute



**Début avril, Donald Trump, a annoncé des droits de douane pour les produits entrant sur le sol américain. Depuis, le président des États-Unis a fait maintes fois volte-face. Le 14 juillet, il a menacé l'Europe de tarifs douaniers de 30% dès le mois d'août.**





**Le marché du luxe ralentit en Chine. Il doit faire face non seulement à l'attentisme des consommateurs locaux, mais aussi à l'incertitude liée aux dépenses des riches Américains, son autre moteur.**



**Donald Trump a prévu des surtaxes douanières de 50 % sur l'acier et l'aluminium importés sur le sol américain, ce qui va pénaliser les grands groupes du secteur.**





**Les ventes de voitures baissent en Europe. Les constructeurs sont, en outre, confrontés à la montée en puissance de leurs concurrents chinois dans l'électrique. La semaine dernière, Renault a émis un avertissement sur ses résultats.**

SAMUEL CORUM/SIPA USA VIA REUTERS CONNECT ; CFOTO/SIPA USA VIA REUTERS CONNECT ; FREDERICK FLORIN/AFP ; SARAH MEYSSONNIER/REUTERS

