



# Les 5 actions favorites de Dominique Marchese

● Head of Equities, CapitalatWork Foyer Group

## HOME DEPOT • Changement de modèle d'entreprise

Dans le secteur du bricolage, les magasins Home Depot sont incontournables aux Etats-Unis. Préalablement tournée vers l'expansion géographique, l'entreprise mise actuellement sur la qualité du service, sa rentabilité, et la rémunération de l'actionnaire. Ce changement de modèle (business model) pour la société a été rendu nécessaire pour deux raisons: la contraction de sa demande domestique causée par la crise immobilière aux Etats-Unis et une rentabilité inférieure aux attentes en Chine. Des marges en hausse, un dividende élevé et des rachats d'actions récurrents sont autant de points positifs pour cette action dont la valorisation reste très attractive.



## VINCI • Excellente visibilité sur 2011

Au-delà d'une valorisation très faible combinée à un rendement de dividende attrayant, nous pensons que les investisseurs affichent une aversion aux activités de construction très éloignée de la réalité des chiffres. Les métiers de Vinci sont tournés vers les activités à forte valeur ajoutée, les marchés d'infrastructures et les travaux publics. Sa diversification internationale renforcée par l'acquisition de Cegelec, sa solidité financière et sa grande maîtrise technique expliquent sa bonne résistance durant la crise. Le niveau record du carnet d'ordre offre par ailleurs une excellente visibilité pour 2011. Enfin, les activités de concession (60% du résultat opérationnel) sont des métiers générateurs de cash-flows libres, qui améliorent le profil de risque du titre.



## ARCELOR MITTAL • Amélioration des fondamentaux

Après une année 2010 difficile qui a vu ArcelorMittal émettre plusieurs avertissements sur ses résultats, les investisseurs sont devenus beaucoup plus frileux. Néanmoins, nous pensons que la valorisation actuelle du titre ne prend pas en compte l'amélioration des fondamentaux: une progression des taux d'utilisation des capacités de production combinée à une hausse des prix de l'acier poussée par les prix des matières premières. Rappelons que le groupe est le 4ème producteur mondial de minerai de fer. La stratégie d'intégration verticale apporte un avantage compétitif déterminant. Le groupe vient de se séparer de sa division inoxydable, ce qui est une bonne nouvelle compte tenu des problèmes structurels dans ce métier.



## COMCAST • Surprises positives

Les résultats du cablo-opérateur nord américain ne cessent de surprendre positivement les investisseurs et ce, dans tous ses métiers. Les revenus liés à l'internet haut débit et la publicité ont par exemple montré des taux de progression très élevés. La forte génération de cash-flows libres (free cash flows) s'explique aussi par la baisse des investissements nécessaires dans le réseau câblé. Le retour à l'actionnaire est attrayant. Le groupe vient de boucler l'acquisition de NBC Universal, ce qui lui permettra de renforcer le contenu de son offre.



## NOVARTIS • Profitabilité en hausse sensible

Présent dans les vaccins, les médicaments génériques, les soins ophtalmiques, et dans le produits sans prescription, le groupe pharmaceutique devrait bénéficier de la croissance rapide des médicaments récemment mis sur le marché. Malgré l'impact négatif des réformes de santé et des pressions sur les prix, la profitabilité du groupe a sensiblement augmenté en 2010, une tendance qui devrait continuer en 2011 avec la réalisation des synergies liées à l'acquisition d'Alcon. La génération d'excédents de trésorerie est robuste et la valorisation attractive, avec un rendement des free cash flows d'environ 7% attendu pour 2011.

