

## Services aux entreprises. Encore décevant



### ► Les faits marquants de 2011 et l'évolution boursière

Ce secteur cumule les mauvais records. C'est le seul avec les télécoms à afficher quatre années de baisses consécutives mais les replis y sont plus marqués. Après un effondrement de 38,2 % en 2008, une baisse de 3,4 % en 2009 alors que le marché a rebondi, et un recul de 13,3 % en 2010, il a encore abandonné 28,1 %.

Veolia Environnement a affiché la plus forte baisse du Cac 40, en cédant 61,3 % l'année dernière. La profonde réorganisation du groupe n'a pas convaincu car il faudra quatre ans pour en récolter pleinement les fruits. Son concurrent Suez Environnement a mieux résisté mais un dérapage des coûts à Melbourne pour un contrat géant de dessalement d'eau de mer l'a contraint à revoir ses ambitions en 2011. Cela a provoqué une baisse du titre et une sortie de l'indice Cac 40. Des facteurs exogènes sont venus déstabiliser les producteurs d'énergies. EDF a dû revoir son modèle économique après la catastrophe nucléaire de Fukushima. Il a racheté les minoritaires d'EDF Energies Nouvelles et négocié une montée au capital d'Edison pour en faire son bras armé dans le gaz en Europe.

GDF Suez, de son côté, a été pénalisé par un gel des tarifs du gaz en octobre en France et une nouvelle taxation sur ces centrales en Belgique.

Seuls, Sodexo et Edenred ainsi que CIS, dopé par les grands chantiers pétroliers et miniers dans les pays émergents, ont tiré leur épingle du jeu.

### ► Atouts et faiblesses pour 2012

En période de plans de rigueur, les Etats devraient encore une fois être tentés de taxer ces entreprises qui génèrent beaucoup de flux de trésorerie. Il faut rester prudent à l'égard des producteurs d'énergie et des groupes d'environnement dont l'activité de traitement des déchets est très cyclique. Nous conseillons de vendre les sociétés d'intérim du fait d'une hausse du chômage dans la zone euro.

### ► Notre favorite

Edenred (EDEN) réalise plus de la moitié de son bénéfice d'exploitation en Amérique latine, une zone en forte croissance. Viser 24 €.

J.-L. C. et F. M.

EN HAUSSE	
Catering International Services	+ 18,5 %
Sodexo	+ 7,6 %
Edenred	+ 7,4 %
EN BAISSÉ	
Bureau Veritas	- 0,7 %
GDF Suez	- 21,3 %
EDF	- 38,8 %
Suez Environnement	- 42,4 %
Groupe Crit	- 43,8 %
GL Events	- 45,7 %
Veolia Environnement	- 61,3 %