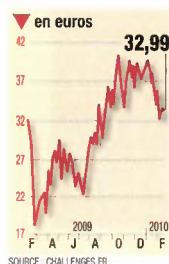


## BANC D'ESSAI



## Saint-Gobain

Le géant européen de la construction, dirigé par Pierre-André de Chalendar, connaît un début d'année difficile : troisième plus mauvaise performance boursière depuis janvier, son titre vient d'être en plus dégradé par le consensus des analystes, deux semaines avant la publication de ses résultats 2009.

### ACHETER

► Depuis l'annonce fin janvier des mauvais résultats du troisième cimentier mondial, Cemexout, l'ensemble du secteur a souffert. Et Saint-Gobain encore plus que les autres, pour une raison technique : la présence de Wendel au capital a entraîné la création de produits dérivés qui amplifient la volatilité du titre. Pourtant, le groupe offre, en ce début d'année incertain, un profil de risque moins élevé de par son exposition au secteur de la rénovation dans les pays matures. Par ailleurs, ses profits devraient amorcer un rebond, le management ayant lancé très tôt un grand programme d'optimisation de coûts, qui portera ses fruits en 2010. Notre objectif est à 40 euros.



**Charles-Edouard Joseph**  
Analyste chez Boursard & Garudan

### VENDRE

► Avant sa récente chute, l'action Saint-Gobain affichait la meilleure performance de son secteur sur les six derniers mois. Nous ne remettons en cause ni la stratégie du groupe ni ses dirigeants, mais nous estimons que les mesures de réductions de coûts et d'amélioration du bilan prises par ces derniers ont déjà été intégrées dans les cours. Quant aux perspectives pour les mois à venir, le marché attend une forte reprise du secteur, mais nous sommes plus circonspects, sur le marché européen en particulier, où Saint-Gobain réalise 60% de son chiffre d'affaires. Selon nous, il devrait demeurer fragile en 2010. L'action a donc peu de potentiel de hausse.



**Ankur Agarwal**  
Analyste à Nomura