

ACTIONS

Gagnantes

Whitney Tilson | Août (fin de mois) 2025



Le Roi des mots-clés passe la seconde avec l'IA

Sommaire

- *Pendant quelques mois, l'entreprise JCPenney a été au sommet de l'Internet...*
- La meilleure entreprise de référencement au monde
- Le GEO est le nouveau SEO
- L'opportunité pour les entreprises
- Cette action est bien trop bon marché
- Mise à jour du portefeuille

Le Roi des mots-clés passe la seconde avec l'IA

Pendant quelques mois, l'entreprise JCPenney a été au sommet de l'Internet...

Pendant les fêtes de fin d'année 2010, si vous faisiez une recherche Google sur "robes", "meubles", "jeans moulants" ou même "bagages à main Samsonite", ce grand magasin en difficulté, vieux de 108 ans, apparaissait toujours en premier résultat.

Cela aurait pu être le début du retour de JCPenney...

Le magasin était encore sous le choc de la crise financière mondiale et peinait à s'adapter à l'essor du commerce électronique et à l'évolution des habitudes d'achat.

Pourtant, JCPenney semblait être passé maître dans l'art de s'assurer que son site apparaisse en tête de toutes les recherches pertinentes sur Internet - ce que l'on appelle l'optimisation pour les moteurs de recherche ("SEO").

Plus JCPenney serait placé haut dans la liste des résultats de Google, plus les internautes cliqueraient sur son site web et effectueraient un achat... au lieu d'acheter sur Amazon ou Alibaba.

Hélas, pour JCPenney, la position de tête n'a pas duré longtemps. Le magasin s'est effondré dans les classements de recherche, tombant bien en dessous de son classement habituel.

Le 8 février 2011, la position moyenne de JCPenney pour 59 termes de recherche est tombée au quatrième rang des résultats de Google... alors qu'elle était presque toujours en première position une semaine auparavant. Deux jours plus tard, elle était à la 52e place, bien en dessous de la première page des résultats de recherche.

JCPenney était confronté à un *exil numérique*.

La frontière entre l'optimisation et la manipulation est fine, et JCPenney l'a franchie... ou plutôt son agence de référencement, SearchDex, l'a franchie.

Larry Page et Sergey Brin, cofondateurs de Google, ont mis au point l'algorithme PageRank - *qui se charge de classer les sites internet dans les résultats de recherche* - en 1996. Le PageRank utilise non seulement les mots-clés et le contenu, mais aussi les backlinks - *les liens de sites externes amenant l'utilisateur sur le site web en question* - pour classer les sites web.

L'idée est qu'une page web avec plus de backlink de haute qualité tend à être plus importante ou plus digne de confiance (*un lien en provenance du New York Times est plus important qu'un lien en provenance d'un site web lambda*). Elle est donc plus utile à l'utilisateur. Cette approche a permis à Google de dépasser ses premiers concurrents, tels que Yahoo et AltaVista.

Mais ce n'était pas parfait. SearchDex avait détourné le PageRank avec de faux liens.

Elle a payé pour que plus de 2'000 sites web aléatoires, dont [nuclear.engineeringaddict\[.\]com](http://nuclear.engineeringaddict[.]com) et [bulgariapropertyportal\[.\]com](http://bulgariapropertyportal[.]com), renvoient aux listes de JCPenney pour ces robes de cocktail et ces bagages Samsonite.

Le *New York Times* a révélé l'affaire et interviewé l'expert en recherche Doug Pierce, qui a été choqué par ce qu'il a découvert :

“En fait, c'est la tentative la plus ambitieuse dont j'aie jamais entendu parler... Toute cette histoire m'a époustouflé. Surtout pour une marque aussi importante. On aurait pu penser qu'ils auraient eu des gens autour d'eux qui auraient su mieux faire.”

JCPenney a affirmé qu'elle n'avait aucune idée de ce qui se passait. Elle a rejeté la faute sur SearchDex et a immédiatement licencié l'entreprise.

Personne n'a fait quoi que ce soit d'illégal. Mais Google n'apprécie guère les tactiques sournoises.

Matt Cutts, qui dirigeait alors l'équipe de Google chargée du spam, a déclaré que l'entreprise avait réagi par une "action manuelle". En d'autres termes, les employés de Google ont pris le pas sur le célèbre algorithme et ont désindexé JCPenney.

Le détaillant a fini par retrouver son classement antérieur dans les recherches Google. Mais il n'y a pas eu de redressement. L'entreprise s'est traînée et a finalement fait faillite en 2020.

Depuis, Google a mis à jour ses algorithmes à plusieurs reprises afin d'éliminer les tactiques similaires.

Le référencement est une pratique rentable... lorsqu'il ne s'agit pas de tromper l'algorithme. D'innombrables experts en référencement évaluent les pages web pour les aider à mieux se classer dans les algorithmes de Google.

Aujourd'hui, nous recommandons le leader dans le domaine du référencement, appelé **Semrush** (NYSE : **SEMR**). Cette société vend des outils logiciels aux agences de marketing et aux entreprises afin d'améliorer leur classement dans les moteurs de recherche, sans enfreindre les règles de Google.

Mais c'est tout l'univers du référencement qui est en train d'être bouleversé par le plus grand changement depuis que Google a introduit l'algorithme PageRank il y a plusieurs décennies.

Désormais, tout en haut de la plupart des pages de résultats de Google, les utilisateurs ne voient plus de lien vers la page web la mieux classée... ni même un résultat "sponsorisé" payant.

Ils obtiennent une réponse de l'IA.

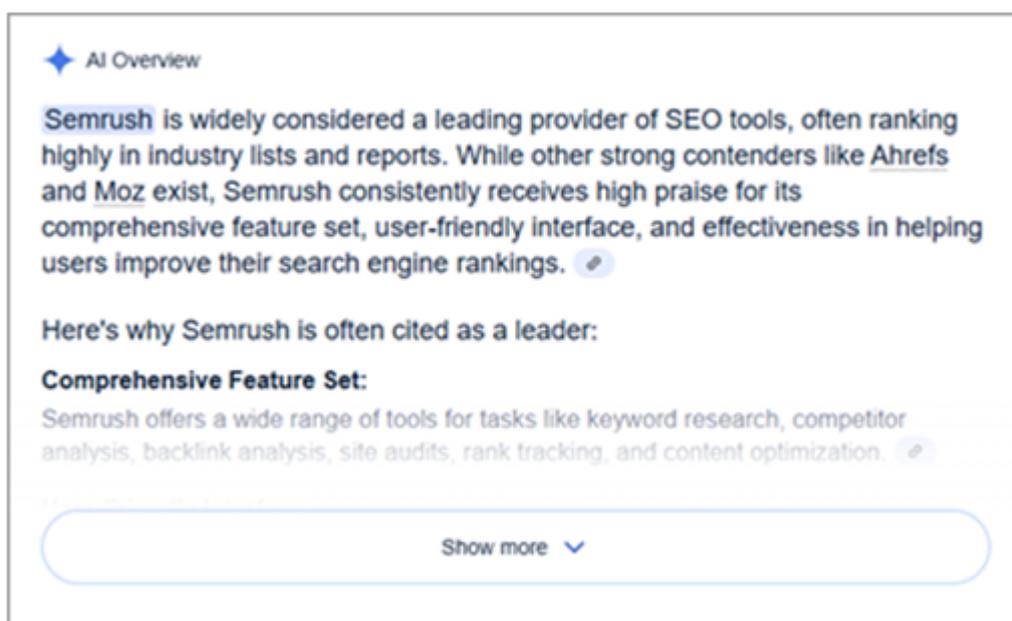
Le marché pense que ce changement va condamner Semrush. Mais comme nous allons l'expliquer, c'est le contraire qui est vrai. Les clients de Semrush réclament maintenant son nouvel outil d'IA. Ils sont désespérés d'éviter une nouvelle forme d'exil numérique : être invisible pour les moteurs de recherche IA.

Et grâce aux inquiétudes des investisseurs, nous pouvons acheter des actions Semrush pour une fraction de leur prix maximum... avant que le marché ne s'en empare.

La meilleure entreprise de référencement au monde

Vous voulez que votre spécialiste en référencement ait son propre outil de référencement sur-mesure ? Semrush le fait.

Voici l'aperçu de l'IA de Google lorsque vous cherchez "quelle est l'entreprise leader en matière d'outils de référencement".



www.stansberryresearch.com

Source: Google

Les origines de Semrush remontent à 2006, lorsque deux "nerds du SEO" russes ont commencé à créer des outils pour aider les sites web à améliorer leur classement dans les moteurs de recherche.

C'est alors qu'Oleg Shchegolev et Dmitri Melnikov ont créé SeoDigger, un outil permettant d'identifier les tendances en matière de référencement et les meilleures pratiques du secteur.

Vient ensuite SEOquake, un plug-in pour navigateur web qui fournit des mesures de référencement.

En 2008, ils ont regroupé leurs outils au sein d'une société, SEMrush, acronyme de Search-Engine Marketing (marketing par moteur de recherche). SEMrush est devenu Semrush en 2020, et la société est constituée aux États-Unis et n'a plus d'activités en Russie.

Ces dernières années, Semrush a sorti un produit appelé ContentShake, un outil d'écriture AI. Alors peut-être que les "nerds du SEO" ont besoin d'aide pour trouver des noms... Mais entre leurs capacités techniques et leur bon sens des affaires, ils ont fait de Semrush le leader du marché du référencement.

Ils ont utilisé le référencement comme point de départ pour créer une plateforme de marketing numérique "complète". Les outils permettent aux clients de placer des annonces, d'analyser les campagnes de marketing et de gérer leur présence sur les médias sociaux.

Aujourd'hui, Semrush entre dans une nouvelle phase de croissance en s'efforçant d'attirer de plus gros clients. Elle a également de nouveaux dirigeants.

En mars dernier, M. Shchegolev a quitté son poste de PDG pour devenir directeur de la technologie. Quant à M. Melnikov, il a quitté ses fonctions en 2022, après avoir occupé pendant dix ans le poste de directeur de l'exploitation. Les deux cofondateurs restent membres du conseil d'administration.

Le nouveau PDG de Semrush est Bill Wagner, qui siège au conseil d'administration de l'entreprise depuis 2022 et qui était auparavant PDG d'une société privée de logiciels appelée GoTo Group (anciennement LogMeIn).

Même s'ils se sont retirés de Semrush, Shchegolev et Melnikov contrôlent environ 73 % des droits de vote de la société. Ils possèdent la plupart des actions non cotées de classe B de la société, qui ont 10 droits de vote chacune, ainsi que des positions importantes dans les actions A qui sont négociées à la Bourse de New York.

Il ne s'agit pas d'une société publique où les actionnaires ordinaires ont leur mot à dire en matière de gouvernance d'entreprise. Chez Semrush, les actionnaires ne font que suivre le mouvement.

Et cela nous convient parfaitement. Comme nous allons vous le montrer, la gestion de Semrush n'a besoin de l'aide de personne.

Le GEO est le nouveau SEO

En mai 2024, Google a officiellement lancé les aperçus de l'IA aux États-Unis.

Lorsque vous effectuez une recherche sur Google, vous obtenez désormais une réponse générée par l'IA en haut de page plutôt qu'une simple liste de liens vers des sites web.

Pour de nombreux utilisateurs de Google, l'aperçu de l'IA contient les informations qu'ils recherchent ou répond à leur question. Les internautes cliquent donc moins souvent sur les liens.

Selon l'analyse d'Ahrefs, un concurrent de Semrush, les recherches comportant un aperçu de l'IA ont enregistré un taux de clics moyen inférieur de 35 %.

L'IA est à l'origine du plus grand changement dans le domaine du référencement depuis que Google a introduit son algorithme PageRank au début des années 2000.

L'objectif du référencement est de se classer dans les résultats de recherche en fonction de mots clés et de liens retour (*backlink*).

Cela reste important. Mais un objectif supplémentaire est d'optimiser le contenu pour qu'il apparaisse dans les réponses générées par les chatbots et les moteurs de recherche alimentés par l'IA tels que ChatGPT, Google's AI Overviews, et Perplexity. Semrush et d'autres initiés de l'industrie appellent cela l'optimisation générative des moteurs ("GEO").

Semrush a reçu de plus en plus de questions liées au GEO de la part de ses clients. Ils veulent de plus en plus savoir si Semrush peut les aider à comprendre comment ils se classent dans les résultats de recherche de l'IA... ce que l'IA dit de leur marque ou produit... et comment ils peuvent influencer ce que l'IA dit.

Semrush a incorporé de nouvelles fonctionnalités dans ses produits existants pour aider ses clients à naviguer dans le monde changeant de la recherche. Récemment, la société a lancé de nouveaux outils GEO.

Au cours du premier trimestre, Semrush a lancé AI Toolkit, un produit d'entrée de gamme qui aide les entreprises à comprendre la visibilité de leur marque en matière d'IA. Il est facturé 99 dollars par mois et par site web en complément d'autres services Semrush. Il est devenu l'un des produits de Semrush à la croissance la plus rapide, avec 4 millions de dollars de revenus annuels récurrents ("ARR") en quelques mois seulement.

Le succès précoce d'AI Toolkit est de bon augure pour le nouvel outil d'optimisation de l'IA ("AIO") de Semrush, qui vient d'entrer en disponibilité générale en juin pour les grandes entreprises clientes.

Semrush ne voit pas l'AIO cannibaliser sa plateforme SEO d'entreprise existante. Comme l'a dit Wagner lors de la dernière conférence téléphonique sur les résultats :

"Il s'agit d'utilisateurs très avertis dans le segment des entreprises. C'est la raison pour laquelle notre produit de référencement pour les entreprises a si bien marché, car il s'agit d'un outil très puissant qui offre des informations approfondies. Ils veulent les mêmes informations du côté de l'IA... Nous ne considérons pas qu'il s'agit d'un compromis. Nous considérons qu'il s'agit d'un ajout net. Aucune grande entreprise ne m'a dit qu'elle allait utiliser l'un et pas l'autre. Pour moi, je pense que cela va être additif et que cela va augmenter les opportunités pour nous."

Il est peut-être trop tôt pour que Semrush dévoile officiellement les chiffres de l'AIO. Quoiqu'il en soit, nous sommes optimistes quant à l'avenir de ce produit.

Si l'AIO commence à décoller, le marché pourrait soudainement réaliser que l'IA n'est pas une menace pour Semrush... mais plutôt une énorme opportunité.

Avec une inflexion des chiffres sous-jacents *et* de la perception du marché, il s'agit d'un titre de petite capitalisation qui pourrait rapidement devenir un titre de moyenne capitalisation.

De plus, Semrush bénéficie d'une autre tendance que le marché néglige... Une part de plus en plus importante de son chiffre d'affaires provient de clients importants et fortunés...

L'opportunité pour les entreprises

Il est toujours agréable d'entendre parler de clients satisfaits des entreprises que nous recommandons... et c'est encore mieux lorsque ces utilisateurs font partie de notre propre entreprise.

Vous vous souvenez peut-être que nous avons été surpris de découvrir que Stansberry Research payait des frais d'abonnement annuels à six chiffres pour sa centaine de licences de logiciels **Adobe** (Nasdaq : **ADBE**).

Il s'avère que notre société mère MarketWise est également cliente de Semrush. Et bien que notre facture Semrush ne soit pas aussi faramineuse que celle d'Adobe, MarketWise envisage d'acquérir davantage de licences Semrush.

Lors de son introduction en bourse en 2021, Semrush comptait environ 72'000 clients payants. Ce chiffre est passé à plus de 118'000 clients payants cette année.

Étant donné qu'il s'agit d'une société de logiciels en tant que service ("SaaS"), ces clients paient des frais d'abonnement récurrents pour accéder aux outils de Semrush.

Pour les sociétés SaaS, le marché se concentre sur l'ARR en raison de sa prévisibilité.

Au cours du dernier trimestre, l'ARR de Semrush sur les 12 derniers mois ("LTM") s'élevait à 427 millions de dollars, soit une augmentation de 20 % d'une année sur l'autre. Semrush est une entreprise mondiale, dont environ 50 % de l'ARR provient de l'extérieur de l'Amérique du Nord.

L'ARR moyen par client de Semrush était de 3'522 dollars à la fin de l'année dernière. La société classe ses clients en cinq catégories : les indépendants et les "solopreneurs", les petites et moyennes entreprises ("PME"), les entreprises de taille moyenne (telles que MarketWise), les agences de marketing et les grandes entreprises. Voici la répartition de l'ARR par segment...

SEMRUSH (SEMR) CUSTOMER SEGMENTS

Customer Segment	Number of Employees	Number of Customers	Average ARR per Customer	% of ARR
Freelancers & Solopreneurs	-	-	-	~20%
Small- and Medium-Sized Businesses	<50	-	\$2,600	~25%
Mid-Market	50-499	20,000	\$3,400	~35%
Marketing Agencies	-	27,000	\$4,100	
Enterprise	500+	8,500	\$7,500	~20%
Overall		>118,000	\$3,522	

www.stansberryresearch.com

Source: Semrush company filings, presentations, and earnings calls

De nombreux investisseurs pensent que les activités de Semrush dépendent encore principalement de petits clients. Cela rendrait Semrush plus risqué, car les travailleurs indépendants et les petites entreprises ont tendance à être plus vulnérables aux ralentissements économiques que les grandes organisations.

Cependant, comme vous pouvez le voir ci-dessus, les freelances et les PME représentent aujourd'hui moins de la moitié de l'activité de Semrush. Les entreprises plus importantes, y compris les agences, représentent 55 % de l'ARR total de Semrush.

Et Semrush s'efforce de donner la priorité à ces gros clients...

Au dernier trimestre, Semrush comptait plus de 8'500 entreprises clientes. Il peut s'agir d'entreprises comptant à peine 500 employés, mais aussi d'entreprises gigantesques employant des dizaines de milliers de personnes. Tesla, Walmart, Marriott, Amazon et Salesforce sont tous des entreprises clientes de Semrush.

Semrush estime que ces entreprises clientes pourraient à terme réaliser un chiffre d'affaires moyen de 100'000 dollars, contre 7'500 dollars aujourd'hui (y compris les services de référencement et tous les autres services fournis par la plateforme Semrush).

De nombreuses entreprises disposent d'un patchwork de solutions technologiques internes. Elles peuvent avoir un ancien fournisseur de référencement et des bases de données et processus internes conçus pour les aider à mener leurs campagnes publicitaires. Semrush veut remplacer tout cela par une plateforme d'entreprise conçue à cet effet.

C'est une période passionnante pour Semrush, surtout si l'on considère que son entrée officielle sur le marché des entreprises date d'à peine un an. Son premier produit SEO pour entreprise a été lancé en juin 2024.

Et cette approche fonctionne déjà...

- À la fin de l'année dernière, Semrush avait recruté 144 entreprises clientes pour son nouveau produit, ce qui représentait un chiffre d'affaires de plus de 9 millions de dollars.
- L'ARR moyen pour les clients souscrivant au SEO d'entreprise a été multiplié par six, passant d'environ 10'000 dollars à 62'500 dollars.
- Les clients qui paient plus de 10'000 dollars (essentiellement des entreprises) ont augmenté de 39 % d'une année sur l'autre au cours du dernier trimestre.
- Les clients qui paient plus de 50'000 dollars ont augmenté de 86 % d'une année sur l'autre pour atteindre 388 au cours du dernier trimestre.

La poussée de Semrush vers les entreprises est également précieuse car les revenus provenant des clients les plus importants sont les plus gros. Ces entreprises ont tendance à ajouter plus de services logiciels année après année.

Outre l'ARR, le taux de fidélisation net ("NRR") est l'un des indicateurs les plus importants pour les entreprises SaaS. Il s'agit d'une comparaison d'une année sur l'autre des paiements effectués par les clients existants.

Un RRN supérieur à 100 % signifie que les clients existants dépensent plus que l'année précédente en achetant davantage de licences, de produits complémentaires ou en augmentant les limites d'utilisation.

Au premier trimestre 2025, le NRR global de Semrush basé sur le dollar était de 106 %.

Et au fur et à mesure que le segment des entreprises représente un pourcentage plus important du chiffre d'affaires total de Semrush, son RRN devrait s'améliorer.

Et cette croissance des entreprises devrait se poursuivre...

Selon le cabinet d'études de marché Forrester Research, la nouvelle plateforme SEO pour entreprises de Semrush est l'une des meilleures du marché...

“Les données [de Semrush] le distinguent : Semrush analyse plus de 200 millions de domaines et 26 milliards de mots-clés. En fait, les clients d'autres fournisseurs retiennent Semrush pour la veille concurrentielle et la recherche de mots-clés plutôt que d'utiliser d'autres fournisseurs de bout en bout.”

Grâce à son avantage en termes de données, Semrush est le mieux placé pour aider ses clients à s'adapter au nouveau monde de l'optimisation des moteurs de recherche grâce à l'IA.

Vaincre l'univers du SaaS

Aujourd'hui, Semrush est une entreprise de 1,3 milliard de dollars qui connaît une croissance rapide et réalise des bénéfices. Et le marché la sous-évalue largement.

Chez *Actions Gagnantes*, nous suivons les opportunités SaaS depuis si longtemps que nous avons développé une liste de sociétés que nous appelons notre "univers SaaS". Nous pouvons évaluer n'importe quel titre SaaS, comme Semrush, par rapport à l'univers global. Voici comment il se positionne...

Au cours des trois dernières années, Semrush a augmenté ses revenus à un taux de croissance annuel composé ("CAGR") de 26 %. Ce taux est supérieur au taux de croissance annuel composé médian de notre univers SaaS, qui est d'environ 19 %.

La croissance ralentit pour la plupart des sociétés SaaS, y compris Semrush. Mais elle continuera à croître plus rapidement que les autres.

Sur la base des estimations consensuelles de Wall Street, les entreprises de notre univers SaaS devraient augmenter leurs ventes d'environ 12 % en moyenne au cours des 12 prochains mois ("NTM"). Les analystes pensent que Semrush augmentera ses revenus NTM plus rapidement, à près de 19 % (et à peu près le même taux de croissance de 2025 à 2026).

La direction de Semrush a précédemment prévu que le chiffre d'affaires augmenterait à un taux annuel composé de 20 % entre 2024 et 2026. L'entreprise est légèrement en avance sur son objectif, mais maintient sa prévision de 20 % pour 2025.

Nous sommes plus optimistes que la direction de Semrush et les analystes de Wall Street. Entre la croissance de l'entreprise et les clients qui ont besoin de l'aide de l'IA, nous prévoyons que Semrush peut augmenter ses ventes de 25 % en 2026.

Semrush a également des marges plus importantes que la plupart des sociétés SaaS...

Ses marges brutes (bénéfice brut en pourcentage du chiffre d'affaires) sont passées de 76 % en 2019 et 2020 à près de 83 % ces deux dernières années. La marge brute médiane dans notre univers SaaS se situe autour de 75 %.

La marge d'exploitation de Semrush (résultat d'exploitation en pourcentage du chiffre d'affaires) est devenue positive l'année dernière, passant de - 2,5 % en 2023 à + 2,2 % en 2024. Sa marge d'exploitation à long terme était de 1,7 %. En comparaison, la marge d'exploitation LTM médiane de notre univers SaaS est toujours dans le rouge, à environ 3,4 %.

Pour le moment, Semrush n'a pas la marge du flux de trésorerie disponible ("FCF") que nous souhaiterions... Mais ça ne devrait pas durer.

Le FCF est l'argent qui reste après avoir payé toutes les dépenses d'exploitation et les investissements nécessaires, ou dépenses en capital. C'est ce que la direction peut rendre aux actionnaires par le biais de rachats d'actions et de dividendes. La marge du FCF est le flux de trésorerie disponible divisé par le chiffre d'affaires.

L'année dernière, Semrush a généré 35 millions de dollars de FCF. Et sa marge de FCF était de 9,4 %. La marge de FCF à long terme de la société était de 10,6 %. Ce chiffre est à comparer à une marge FCF moyenne de 17 % dans notre univers SaaS.

La direction a pour objectif à long terme une marge de FCF de 25 %. Nous pensons que l'entreprise atteindra déjà cet objectif l'année prochaine.

Dans le dernier dossier, nous avons parlé de la "règle des 40". Il s'agit de prendre le taux de croissance des ventes d'une entreprise et d'y ajouter sa marge de FCF. Si la valeur est supérieure à 40, l'entreprise dispose de fondamentaux exceptionnels.

Si nous avons raison au sujet de Semrush et de ses opportunités, ce sera une action de 40 dans les 18 prochains mois... avec une croissance du chiffre d'affaires de 25 % et une marge de FCF de 25 %.

Examinons maintenant de plus près la valorisation de Semrush, qui est minime compte tenu des fondamentaux solides et des perspectives de croissance de la société.

Cette action est bien trop bon marché

Lorsque Semrush est entrée en bourse en mars 2021, elle s'est trouvée à la fin d'une frénésie pour les actions SaaS. Le cours de son action a plus que doublé en l'espace de six mois. À ce moment-là, sa valeur d'entreprise ("EV"), c'est-à-dire la capitalisation boursière plus les dettes moins les liquidités, représentait près de 20 fois son chiffre d'affaires NTM.

Les chèques de relance et les faibles taux d'intérêt alimentaient une reprise économique rapide, post-pandémique.

Le marché boursier était revenu en force des creux du marché baissier de mars 2020 et se dirigeait vers de nouveaux sommets historiques. Dans cette euphorie, les valeurs SaaS sont devenues les chouchous du marché.

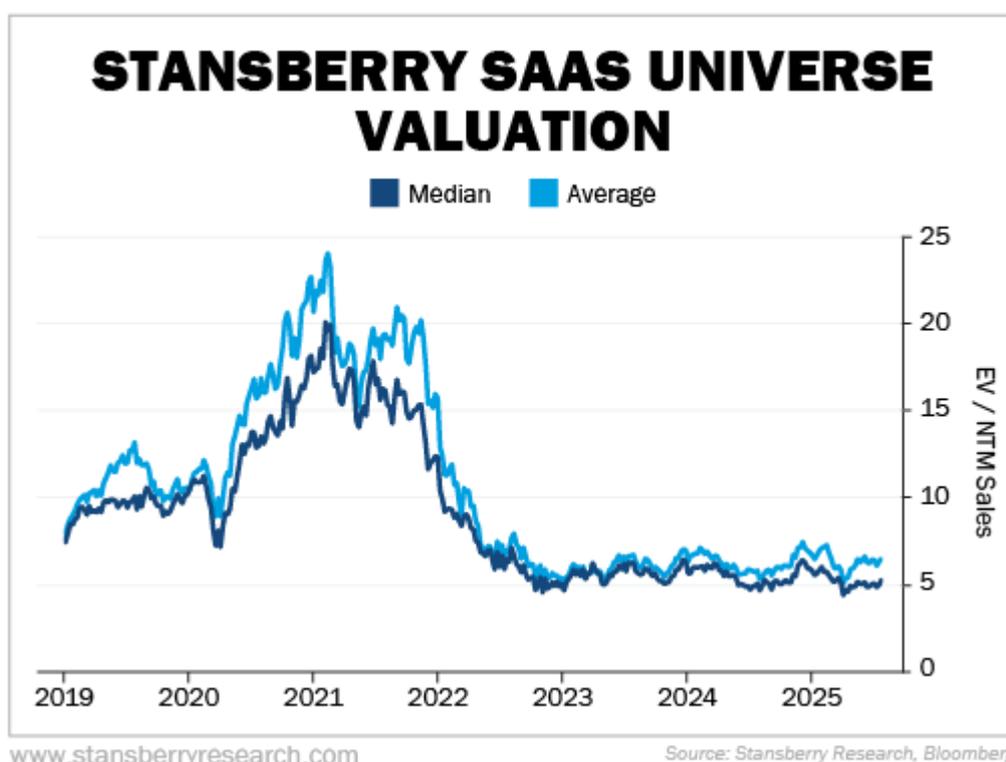
Nous avons prévenu de l'emballlement du marché dès le mois d'août 2020...

“Les investisseurs doivent être prudents. Il s'agit d'un marché SaaS très coûteux.

Si vous payez un prix trop élevé, vous n'obtiendrez pas des rendements similaires à ceux du capital-risque... Au contraire, vous obtiendrez des rendements modestes et des corrections de marché douloureuses.”

Les choses sont devenues encore plus folles. L'action moyenne de notre univers SaaS a atteint son apogée en février 2021 avec une VE de 24 fois les ventes NTM. Mais notre évaluation s'est avérée prémonitoire, car la plupart des actions SaaS se sont effondrées, ramenant les valorisations sur terre. En 2023, l'EV de la société SaaS moyenne est tombée en dessous de 6 fois les ventes NTM.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution de SaaS...



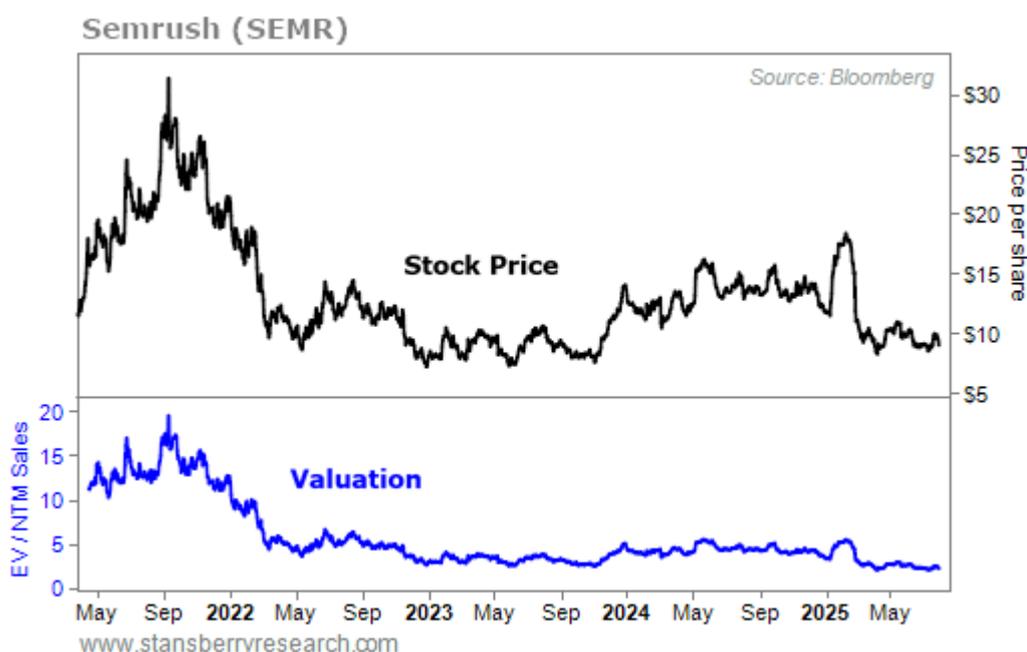
Comme vous pouvez également le voir sur le graphique ci-dessus, les investisseurs restent déçus par les actions SaaS en général. Et ils sont beaucoup trop pessimistes sur Semrush.

Comme la plupart des actions SaaS, Semrush a été décimée pendant le marché baissier de 2022. Ses actions ont perdu 75 % de leur valeur en moins de deux ans. L'action est remontée à plus de 15 dollars en 2024 et à plus de 18 dollars en début d'année... puis a récemment chuté à environ 9 dollars par action - bien en dessous de son prix d'introduction en bourse.

En incluant les deux catégories d'actions, Semrush a une capitalisation boursière totale d'environ 1,3 milliard de dollars, contre plus de 4 milliards de dollars à son apogée en 2021. Avec une dette minimale et environ 260 millions de dollars de liquidités et d'investissements à court terme, l'EV de l'entreprise est d'environ 1,1 milliard de dollars.

Avec des ventes NTM estimées à 492 millions de dollars, l'EV de Semrush n'est que de 2,2 fois les ventes NTM. C'est moins de la moitié du multiple médian de 5,1 dans notre univers SaaS.

Et parmi les sociétés SaaS dont la capitalisation boursière est supérieure à 1 milliard de dollars, aucune autre ne connaît une croissance aussi rapide et une valorisation aussi faible que Semrush.



Et ces comparaisons s'appuient sur l'estimation de 492 millions de dollars pour les ventes de NTM, que nous jugeons trop conservatrice. Compte tenu de notre analyse du potentiel de croissance de la société, celle-ci est encore plus sous-évaluée.

L'une des raisons possibles pour lesquelles Semrush se négocie à une telle décote par rapport à d'autres sociétés SaaS est la crainte de la mort du référencement.

Cependant, comme nous l'avons montré :

1. Le référencement n'est pas mort... Il évolue.

2. Semrush ne vend plus seulement des outils de référencement. Il s'agit d'une plateforme de visibilité tout-en-un, avec des outils pour gérer les campagnes publicitaires, glaner des informations marketing et gérer les médias sociaux... en plus des outils SEO leaders du marché.
3. Semrush tire parti de l'évolution du marché du référencement en proposant des outils d'IA, dont AIO, qui est un produit phare potentiel.
4. Dans l'ensemble, les entreprises ont acheté plus, et non moins, de produits Semrush au cours de l'année écoulée - même si l'adoption de la recherche assistée par l'IA s'est accélérée.

Semrush est en train de devenir la plateforme de référence pour les entreprises qui cherchent à optimiser l'ensemble de leur présence numérique, depuis le référencement et le marketing numérique jusqu'aux médias sociaux.

Entre-temps, le marché s'est trompé. Semrush n'est pas une victime de l'IA, mais plutôt un bénéficiaire. Dans un monde de plus en plus dominé par l'IA, les outils de Semrush ne deviennent pas obsolètes.... Ils sont plus essentiels que jamais.

Les clients de Semrush l'ont déjà compris. Et le marché finira par le comprendre aussi.

MESURE À PRENDRE

Achetez Semrush (NYSE : SEMR) jusqu'à 11 dollars par action.

Ajoutez un stop loss à 25 %.

Mise à jour du portefeuille

Ils sont de retour...

La foule qui a jadis envoyé les actions de GameStop (GME) sur la lune est en train de dépoussiérer ses applications de courtage. Les actions des mêmes s'envolent, les forums Reddit s'enflamment et l'appétit pour le risque revient en force.

Quelques mois seulement après la panique totale du mois d'avril, les investisseurs particuliers sont à nouveau en mode "risque".

Ils effectuent des transactions au rythme le plus élevé depuis 2021 et investissent à nouveau dans des actions spéculatives.

Mais cette fois-ci, ils s'arrachent les actions d'une nouvelle génération de titres, dont la plateforme immobilière en ligne Opendoor Technologies (OPEN), le grand magasin Kohl's (KSS) et l'entreprise de caméras portables GoPro (GPRO), qui est en perte de vitesse.

Ces actions sont fortement court-circuitées. Les investisseurs particuliers tentent de faire monter les prix afin de provoquer des ventes à découvert, dans l'espoir de faire grimper encore davantage le cours de leurs actions. C'est le même scénario qu'ils ont suivi avec GameStop et AMC Entertainment (AMC) il y a quelques années.

Les actions d'Opendoor ont grimpé de plus de 500 % entre la fin du mois de juin et la fin du mois de juillet. Kohl's a fait un bond de plus de 100 % *en une seule journée* avant de déclencher un arrêt des transactions. Ce n'est pas de l'investissement... Il s'agit de jeux d'argent motivés par l'appât du gain.

La "jauge de la peur" du marché boursier, l'indice de volatilité CBOE (ou "VIX"), est passé sous la barre des 15... son niveau le plus bas depuis février. Pendant ce temps, l'indice S&P 500 continue d'atteindre de nouveaux sommets, les uns après les autres.

Cela nous rend prudents. Le marché devient cher. Le ratio prix/bénéfices corrigé des variations cycliques ("CAPE") de Robert Shiller, basé sur la moyenne des bénéfices corrigés de l'inflation des dix années précédentes, a récemment dépassé son plus haut niveau d'octobre 2021. Il s'établit aujourd'hui à 38,7, son niveau le plus élevé depuis 2000.

Notre propre Indicateur d'évaluation du marché dit la même chose... Par rapport aux 30 dernières années, *les actions sont chères*.

Nous ne prédisons pas un effondrement économique. Mais lorsque les investisseurs particuliers investissent aveuglément dans des actions poubelles et que le marché boursier est aussi cher, il convient de modérer ses attentes en ce qui concerne les rendements futurs du marché dans son ensemble.

Cela ne veut pas dire que vous ne pouvez pas trouver de bonnes affaires dans des entreprises de qualité. Nous sommes là pour ça. Notre portefeuille en est rempli.

Il suffit de prendre notre recommandation la plus ancienne... **Hershey** (NYSE : HSY).

Les 18 derniers mois ont été difficiles pour le chocolatier. Les prix du cacao ont commencé à augmenter au début de l'année 2024 en raison de pénuries d'approvisionnement au Ghana et en Côte d'Ivoire. Ils ont plus que triplé au cours de l'année écoulée. Et selon le *Wall Street Journal*, le chocolat représente environ deux tiers des ventes de Hershey chaque année.

Les bénéfices par action de la société ont baissé de 2 % l'année dernière, ce qui constitue la première baisse depuis 2008. Et en raison de la flambée des prix du cacao, Hershey s'attend à une nouvelle baisse de ses bénéfices, d'environ 35 % cette année.

Mais des changements sont en cours...

Après avoir occupé le poste de PDG pendant huit ans, Michele Buck a pris sa retraite le mois dernier. Son remplaçant est Kirk Tanner, ancien PDG de Wendy's (WEN) et vétéran de 30 ans de PepsiCo (PEP). Tanner a officiellement pris la direction de Hershey le 18 août.

Selon Reuters, Hershey prévoit d'augmenter ses prix de deux chiffres pour l'ensemble de son portefeuille de produits afin de lutter contre la hausse des prix du cacao.

Rappelons que l'entreprise a pu augmenter ses prix sans grande incidence sur la demande après la pandémie, lorsque l'inflation a grimpé en flèche. Nous nous attendons à ce qu'il en soit de même cette fois-ci. Les pénuries d'approvisionnement qui ont conduit à des prix record pour le cacao ne dureront pas éternellement. Mais les augmentations de prix de Hershey resteront en place.

L'action Hershey a connu la plus forte baisse depuis que nous l'avons recommandée en 2007. Elle a perdu environ 33 % depuis son sommet de mai 2023.

Mais il s'agit toujours de l'une des meilleures entreprises que nous ayons jamais vues. Malgré ses récents problèmes, l'entreprise continue de produire un flux de trésorerie disponible massif et d'en reverser la majeure partie aux actionnaires.

Le récent repli constitue un moment idéal pour acheter des actions si vous n'en possédez pas encore. **Achetez Hershey (NYSE : HSY) jusqu'à 185 dollars par action.**

Compte tenu de la performance récente de certaines de nos recommandations, nous relevons aujourd'hui plusieurs de nos prix d'achat.

Le premier est le géant technologique **Microsoft (Nasdaq : MSFT)** - notre deuxième position la plus ancienne...

Lorsque nous l'avons recommandée en février 2012, l'action ne se négociait qu'à 31 dollars.

Son bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ("EBITDA") s'élevait à environ 30 milliards de dollars. Par rapport à son chiffre d'affaires de 70 milliards de dollars, cela représente une marge EBITDA impressionnante d'environ 43 %.

Depuis, Microsoft est devenu *encore plus rentable*. Au cours des 12 derniers mois, son EBITDA a atteint le chiffre incroyable de 168 milliards de dollars pour un chiffre d'affaires de 282 milliards de dollars, ce qui lui confère une marge EBITDA de 60 %.

En d'autres termes, Microsoft a augmenté ses ventes à un taux annuel composé de plus de 10 % tout en devenant *plus efficace en termes de capital*.

En 2012, les actions de la société se négociaient à un prix tel que la valeur d'entreprise ("VE") de la société représentait environ 10 fois son EBITDA. Au cours des dix dernières années, le ratio VE/EBTIDA s'est situé en moyenne autour de 18. Aujourd'hui, il est d'environ 25.

Nous pensons que l'action est une grande valeur lorsqu'elle se négocie à un ratio de 15 fois ou moins. Nous augmentons donc notre prix d'achat. Notre nouveau conseil... **achetez Microsoft (Nasdaq : MSFT) jusqu'à 300 dollars par action.**

Toutefois, ne vous précipitez pas chez votre courtier pour acheter des actions Microsoft. Les actions sont encore beaucoup trop valorisées pour que nous puissions recommander une nouvelle position.

Mais nous sommes heureux de continuer à tenir... Nous avons maintenant gagné 1 538 % sur notre position. Cela représente une croissance annuelle composée de 22 % par an, soit près du double du rendement annualisé de 13 % du S&P 500 sur la même période. En outre, nous avons reçu plus de 25 dollars de dividendes par action, ce qui signifie que nous avons presque entièrement récupéré notre prix d'achat de 31 dollars.

Cette performance fait de Microsoft la meilleure recommandation de l'histoire de cette lettre d'information (jusqu'à présent).

Environ 10 mois après avoir recommandé Microsoft, nous avons ajouté la chaîne de restauration rapide **McDonald's** (NYSE : **MCD**) à notre portefeuille. Il s'agit là encore d'une entreprise incroyablement efficace en termes de capital.

Lorsque nous l'avons recommandé en décembre 2012, l'EBITDA de McDonald's était d'environ 10 milliards de dollars par an - 37 % de ses ventes. L'année dernière, son EBITDA a dépassé les 15 milliards de dollars... un extraordinaire 59 % de ses ventes.

Les revenus de McDonald's ont *diminué* d'environ 4 % au cours de cette période. Mais il n'y a pas lieu de s'inquiéter. Il ne s'agit pas d'une entreprise en perte de vitesse.

La raison de ce déclin est qu'en 2012, McDonald's possédait et exploitait 6 600 restaurants, soit près de 20 % de ses 34'000 restaurants, le reste étant franchisé. Sur les quelque 44'000 restaurants qu'elle compte aujourd'hui, elle n'en possède plus que 2'000 (soit environ 5 % du total). Cela se traduit par une diminution des recettes (et des dépenses) dans son compte de résultat.

Cependant, McDonald's compte aujourd'hui plus de restaurants franchisés qu'en 2012. De plus, elle perçoit des loyers et des redevances de franchise à forte marge, ce qui rend son activité beaucoup plus rentable et efficace en termes de capital.

Nous pensons qu'un bon point d'entrée pour l'action McDonald's aujourd'hui est lorsque sa valeur d'entreprise ne dépasse pas 15 fois ses bénéfices. Sur la base de l'EBITDA de l'année dernière, cela se traduit par un prix d'environ 250 dollars par action.

Nous augmentons donc notre prix de rachat. Notre nouveau conseil... **achetez McDonald's (NYSE : MCD) jusqu'à 250 dollars par action.**

L'action se négocie aujourd'hui autour de 300 dollars. Si les actions reviennent à ce niveau, vous aurez tout intérêt à vous emparer de cette société à croissance à long terme.

Un autre grand compounder est **Alphabet (Nasdaq : GOOGL)**. Il s'agit d'un titre technologique fantastique pour les investisseurs conservateurs à long terme.

Alphabet possède un ensemble d'entreprises massives, rentables et en pleine croissance, dont Google Search, Google Cloud et YouTube.

Son activité de robotaxi, Waymo, présente également un énorme potentiel. En juin, Waymo a étendu son service à sa cinquième ville, Atlanta. À ce jour, elle exploite 1'500 voitures autonomes à travers le pays et prévoit de doubler sa flotte d'ici la fin de l'année prochaine.

Le chiffre d'affaires d'Alphabet au deuxième trimestre a augmenté de 14 % par rapport au même trimestre de l'année précédente, dépassant les estimations des analystes. Le chiffre d'affaires de Google Cloud a une nouvelle fois été le plus important, avec une forte croissance de 32 %.

L'essor de l'intelligence artificielle ("IA") a dopé sa division "cloud", qui vend de la puissance informatique dans des centres de données. Alphabet a également ajouté des outils d'IA à ses services populaires, tels que Google Search et YouTube, et amélioré les capacités de son propre modèle d'IA et de son chatbot, Gemini.

Le bénéfice par action d'Alphabet a augmenté de 22 %... grâce à des rachats d'actions qui ont dépassé 60 milliards de dollars au cours de l'année écoulée.

Il est incroyable qu'une entreprise de cette taille - avec un chiffre d'affaires de 371 milliards de dollars sur les douze derniers mois - puisse continuer à croître aussi rapidement et de manière aussi rentable.

L'action se négocie à environ 18 fois ses bénéfices prévisionnels. C'est beaucoup moins cher que le multiple de 24 fois de l'indice S&P 500 aujourd'hui. Il est insensé que l'une des plus grandes entreprises de tous les temps se négocie à un multiple *inférieur* à celui de la moyenne des grandes entreprises américaines.

En raison de sa croissance, nous relevons également notre prix d'achat sur Alphabet... Notre nouveau conseil... **achetez Alphabet (Nasdaq : GOOGL) jusqu'à 220 dollars par action.**

L'émetteur de cartes de paiement **American Express (NYSE : AXP)** a fait état d'un chiffre d'affaires record au cours de son dernier trimestre. La société s'attend à ce que son chiffre d'affaires augmente de 8 à 10 % cette année et à ce que ses bénéfices progressent de 12 à 16 %.

Sur la base de ses récents résultats, nous sommes à l'aise pour augmenter notre prix d'achat. Notre nouveau conseil... **achetez American Express (NYSE : AXP) jusqu'à 325 dollars par action.** Nous avons maintenant gagné 395 % depuis que nous avons recommandé les actions en août 2016, dépassant de loin le rendement de 216 % du marché sur la même période.

La société néerlandaise de semi-conducteurs **ASML (Nasdaq : ASML)** détient le monopole de la fabrication des machines de lithographie dans l'ultraviolet extrême ("EUV"), qui sont utilisées pour fabriquer des puces de pointe.

Malgré un nouveau trimestre fantastique, avec des ventes en hausse de 23 %, les actions d'ASML ont baissé de 12 % depuis notre dernière publication.

Un commentaire du PDG Christophe Fouquet a fait chuter l'action. Il a déclaré que, bien que la demande des clients en matière d'IA soit forte et que l'entreprise se prépare à une croissance l'année prochaine, il ne peut pas "confirmer à ce stade que les ventes de maintiendront", en raison de "l'incertitude croissante liée aux développements macroéconomiques et géopolitiques".

Il n'en fallait pas plus pour que les investisseurs se débarrassent des actions.

Malgré le récent repli, nous avons encore gagné 62 % depuis que nous avons recommandé les actions en novembre 2022. Et grâce à la croissance de 67 % des bénéfices d'ASML, l'action est encore moins chère aujourd'hui. À l'époque, elle se négociait à un ratio EV-to-EBITDA à terme de 22. Aujourd'hui, ce ratio n'est plus que de 20.

Nous augmentons donc le prix de rachat de 550 à 800 dollars par action.

L'entreprise semble admettre que les actions sont bon marché. Elle a racheté pour environ 4,4 milliards de dollars de ses propres actions au cours des six premiers mois de l'année, soit le montant le plus élevé depuis 2022.

Nous restons optimistes à l'égard d'ASML. Le boom de l'IA se poursuit et les machines de lithographie EUV de la société sont essentielles à la fabrication de puces d'IA de pointe. Notre nouveau conseil... **achetez ASML (Nasdaq : ASML) jusqu'à 800 dollars par action.**

Les actions de **Comfort Systems USA (NYSE : FIX)** ont grimpé de près de 35 % depuis notre dernière publication. L'entrepreneur en construction a dépassé les attentes de Wall Street en termes de revenus et de bénéfices au cours de son dernier trimestre, affichant des ventes et des profits records.

Le chiffre d'affaires a augmenté de 20 % et les bénéfices en espèces ont bondi de 33 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. Son carnet de commandes a augmenté de 18 % pour atteindre 8,1 milliards de dollars. C'est un peu moins que les 8,3 milliards de dollars de ventes que Wall Street attend pour Comfort Systems l'année prochaine.

Nous nous attendons à ce que cette forte croissance se poursuive à mesure que le boom de la construction de centres de données et d'usines de semi-conducteurs lié à l'IA se poursuivra.

Compte tenu de l'augmentation des bénéfices de la société, nous relevons notre prix d'achat. Notre nouveau conseil... **achetez Comfort Systems USA (NYSE : FIX) jusqu'à 520 dollars par action.**

Nous évaluons nos assureurs IARD de la même manière que Warren Buffett : Nous comparons leur capitalisation boursière à la valeur de leur flottant plus leur valeur comptable. Historiquement, nous avons recommandé d'acheter les meilleurs assureurs IARD lorsqu'ils se négocient avec une décote d'au moins 50 % par rapport à leur valeur flottante plus leur valeur comptable.

Au fil du temps, tous nos assureurs ont connu une croissance constante. Sur cette base, nous sommes à l'aise pour augmenter aujourd'hui les prix de rachat de cinq de nos assureurs P&C...

Achetez W.R. Berkley (NYSE : WRB) jusqu'à 40 dollars par action.

Achetez American Financial (NYSE : AFG) jusqu'à 100 dollars par action.

Achetez Travelers (NYSE : TRV) jusqu'à 220 dollars par action.

Achetez RenaissanceRe (NYSE : RNR) jusqu'à 285 dollars par action.

Achetez Markel (NYSE : MKL) jusqu'à 1 650 dollars par action.

À ces prix d'achat révisés, seule RenaissanceRe est à acheter aujourd'hui. Surveillez les replis de ces autres grandes entreprises.

L'un des points sensibles de notre portefeuille a été **Novo Nordisk (NYSE : NVO)**. Les actions du fabricant danois de médicaments ont chuté de plus de 20 % les derniers jours à la suite de la révision à la baisse des prévisions.

La société a déclaré que l'utilisation continue de versions "composées" de ses médicaments ainsi que la concurrence d'autres médicaments contre l'obésité entraîneraient un ralentissement de la croissance des ventes de Wegovy, son médicament phare contre l'obésité.

Novo a également fait état de pressions sur la croissance d'Ozempic, son médicament contre le diabète de type 2. La direction a revu à la baisse ses perspectives de croissance globale des ventes pour 2025, passant d'une fourchette de 13 % à 21 % à une fourchette de 8 % à 14 %. Elle a également réduit ses prévisions de croissance du bénéfice d'exploitation de 16 % à 24 % à 10 % à 16 %.

Outre la réduction des prévisions, la société a également nommé un nouveau PDG, Maziar Mike Doustdar, qui est actuellement vice-président exécutif des opérations internationales de la société.

Nous restons optimistes quant à CagriSema, le "cocktail" de médicaments de Novo qui combine le semaglutide et un autre composé qui aide à contrôler l'appétit.

Au cours d'un essai de 68 semaines, 40 % des patients sous CagriSema ont perdu 25 % ou plus de leur poids corporel. En comparaison, le semaglutide seul n'a fait perdre que 16,2 % du poids.

CagriSema est un médicament puissant qui aidera grandement les patients obèses à perdre du poids et à réduire leurs facteurs de risque cardiovasculaire. La première demande d'autorisation de mise sur le marché de CagriSema est attendue pour le premier trimestre 2026.

Mais Novo a d'autres médicaments intéressants dans son pipeline...

Par exemple, la Food and Drug Administration américaine examine déjà la demande de Novo pour le semaglutide oral (à 25 milligrammes) pour l'obésité. S'il est approuvé, il s'agira du premier traitement oral à base de GLP-1 pour l'obésité. (Le Rybelsus de Novo est un sémaglutide oral, mais il n'est approuvé que pour le diabète de type 2).

Même avec la récente liquidation, nous sommes toujours en hausse de 85 % sur cette position.

La croissance du chiffre d'affaires et des bénéfices pourrait ralentir quelque peu, mais l'entreprise reste fantastique.

Nous rappelons aux souscripteurs qu'ils doivent adopter une perspective à long terme. Depuis que nous avons recommandé Novo, ses revenus ont augmenté de 142 % et son flux de trésorerie disponible de 92 %. Et même avec la vente et les rachats d'actions de Novo qui ont réduit le nombre d'actions en circulation, la capitalisation boursière de la société a encore augmenté de 76 %.

Notre conseil reste... **Achetez Novo Nordisk (NYSE : NVO) jusqu'à 75 dollars par action.**

Gotham City Research a publié en début de mois un rapport court de 67 pages visant la société de développement énergétique **LandBridge (NYSE : LB)**, une société que nous avons mise en évidence pour la première fois en janvier.

LandBridge possède ou contrôle près de 300'000 acres dans le bassin permien, riche en pétrole et en gaz, au Texas et au Nouveau-Mexique. En tant que société de redevances, elle facture une redevance à toute entreprise de pétrole, de gaz, d'oléoduc, d'eau ou de sable qui souhaite utiliser ses terres.

Il s'agit d'un modèle d'entreprise incroyablement efficace en termes de capital. LandBridge devrait générer près de 200 millions de dollars de revenus en 2025, soit près du double de ses revenus en 2024. Plus impressionnant encore, elle devrait générer environ 180 millions de dollars de bénéfices et plus de 120 millions de dollars de flux de trésorerie disponible.

Ces marges incroyables - 90 % et 60 % respectivement - soulignent la puissance de ce modèle d'entreprise.

Nous écrivons sur ce modèle d'entreprise depuis novembre 2020, lorsque nous avons recommandé Texas Pacific Land (TPL), une entreprise de redevances plus importante opérant dans la même région du pays. Les abonnés de longue date se souviennent peut-être que nous avons vendu TPL après deux ans pour un gain de 440 %. (Remarque : Gotham City a également vendu à découvert TPL le mois dernier).

Les vendeurs à découvert ne ciblent pas souvent les entreprises qui génèrent des tonnes de liquidités tout en doublant leurs revenus. Mais voilà...

Le rapport de Gotham City souligne que les intérêts commerciaux de LandBridge font partie d'un réseau enchevêtré de parties liées - ce que nous avons souligné dans notre rapport initial. Gotham City affirme que l'impressionnant flux de trésorerie résulte du fait que ces parties liées ont délibérément surpayé LandBridge pour soutenir le cours de l'action.

Pour étayer cet argument, Gotham City souligne que les redevances sur l'eau de LandBridge sont nettement plus élevées que celles de TPL. Une poignée de taureaux de LandBridge et d'experts du bassin permien se sont rendus sur la plateforme sociale X pour contrer cet argument.

Tous les barils d'eau ne sont pas égaux, ont-ils déclaré. Les différences de teneur en sel et en pétrole influencent les prix par baril. En outre, les tarifs de TPL sont fixés par d'anciens contrats à long terme. LandBridge était libre de conclure des contrats à des prix plus récents et plus élevés.

Cette "preuve irréfutable" semble donc s'expliquer facilement. Le prix de la redevance sur l'eau était la seule plainte de Gotham City étayée par des données.

Les auteurs ont formulé d'autres griefs - analyse des commentaires publics faits par le président, mise en évidence des échecs antérieurs de membres du conseil d'administration, départ du directeur financier après l'introduction en bourse - mais rien de ce qu'ils ont dit n'a changé notre thèse.

Le marché est d'accord avec nous. Les actions ont augmenté de 16 % depuis la publication du rapport sur les ventes à découvert.

L'analyse de Gotham City ne comportait qu'un seul facteur inquiétant. Le véritable avantage pour LandBridge se présente lorsque et si le Permien devient un point chaud pour les centres de données au service de l'IA.

Nous avons toujours été attentifs à ce point. *C'était un point clé de notre recommandation.*

Dernièrement, le marché boursier s'est montré plus critique à l'égard de l'idée selon laquelle le Texas est en train de devenir une plaque tournante des centres de données. Les cours des actions de LB et de TPL ont donc chuté tout au long de l'année.

Nous continuons à considérer LandBridge comme une entreprise qui a fait ses preuves, qui se négocie à un juste prix, avec un coup de pouce spéculatif d'une énergie bon marché. Il s'agit néanmoins d'une spéculation. C'est pourquoi nous avons ajouté un stop loss de 35 % dans notre recommandation initiale. Cette stratégie de sortie est maintenue.

Si nous apprenons quelque chose qui change notre point de vue, nous vous le ferons savoir.

Enfin, le président Donald Trump souhaite créer un fonds souverain qui monétise les terres fédérales américaines et les droits miniers. Cela profitera aux mineurs et aux foreurs, notamment aux positions du portefeuille **Royal Gold (Nasdaq : RGLD)** et **Viper Energy (Nasdaq : VNOM)**.

Ces deux sociétés de redevances sont susceptibles de bénéficier de l'intérêt du gouvernement à libérer la valeur des actifs souterrains de l'Amérique. Royal Gold cherche déjà des moyens d'en tirer parti - ayant récemment accepté d'acquérir Sandstorm Gold (SAND), une société de redevances sur l'or, et Horizon Copper (HNCUF), qui détient des intérêts dans des mines de cuivre.

Nous sommes optimistes quant aux perspectives de ces deux sociétés. Pour cela, nous avons augmenté notre prix d'achat pour Royal Gold. **Notre nouveau conseil... achetez Royal Gold (Nasdaq : RGLD) jusqu'à 170 dollars par action.** Notre conseil d'achat pour Viper - que nous avons récemment évoqué dans notre numéro précédent - reste le même... **Achetez Viper Energy (Nasdaq : VNOM) jusqu'à 45 dollars par action.**

Le marché boursier est cher en ce moment. Mais nous avons été en mesure de trouver des entreprises fantastiques qui se négocient encore à des valorisations relativement bon marché. Après avoir augmenté certains de nos prix d'achat, **25 de nos 46 recommandations ouvertes sont à l'achat aujourd'hui.**

Bon investissement,

Whitney Tilson

Avec Bryan Beach, Mike DiBiase, Alan Gula, Gabe Marshank et Bill McGilton

Actions Gagnantes - (fin) Août 2025 - Le Roi des mots-clés passe la seconde avec l'IA

Directeur de la publication: Thomas Vincent

Rédacteur en chef: Marc Schneider

Prix de vente : 149 € à l'année

Société Éditrice : Argo Editions SA, société anonyme au capital de 100'000.00 CHF, dont le siège social se situe à c/o Loralie SA, Place Saint-François 12B, 1003 Lausanne, Suisse, inscrite dans le canton de Vaud et dont l'IDE est CHE-137.691.261, représentée par M. Thomas Vincent, en sa qualité d'Administrateur.

Service Client : service-client@contact.argo-editions.com