



Whitney Tilson | Août 2026



Délaissez le pari sur l'IA au profit de cette entreprise agroalimentaire

Sommaire

- *Vers 3 heures du matin, un lundi de février 1904...*
- Un champion des acquisitions
- Buffett a acheté la mauvaise entreprise agroalimentaire
- Mise à jour du portefeuille

Délaissez le pari sur l'IA au profit de cette entreprise agroalimentaire

Vers 3 heures du matin, un lundi de février 1904, Willoughby McCormick sauva des flammes les livres de comptes de son entreprise.

Il n'a rien sauvé d'autre. Ni matériel, ni stock. Juste les livres.

Le grand incendie de Baltimore de 1904 avait commencé la veille au matin, lorsqu'un petit incendie s'était déclaré dans le sous-sol d'un magasin de tissus appelé John E. Hurst & Co.

On ignore encore les causes exactes de l'incendie ; l'hypothèse la plus probable est celle d'un mégot de cigarette jeté par terre. Les pompiers ont défoncé une porte de l'immeuble Hurst pour atteindre les flammes. Au lieu de cela, le courant d'air a attisé le feu. En quelques minutes, une explosion a soufflé le toit de l'immeuble de six étages, projetant des débris enflammés sur les pâtés de maisons environnants.

Des camions de pompiers ont afflué à Baltimore depuis Washington, Philadelphie et même New York. Les équipes de Washington sont arrivées en train en moins d'une heure, pour constater que leurs raccords de tuyaux ne se vissaient pas sur les bornes d'incendie de Baltimore. Les pompiers venus de l'extérieur ont bricolé des adaptateurs de fortune, mais les raccords fuyaient tellement que leurs tuyaux peinaient à maintenir la pression.

Tandis que les pompiers s'efforçaient de régler leur matériel, le vent attisait les flammes vers le nord, à travers le quartier commerçant de Baltimore, puis vers l'est, en direction du port. L'incendie fit rage pendant une trentaine d'heures avant d'être finalement maîtrisé au bord de l'eau, après avoir détruit plus de 1 500 bâtiments sur environ 80 pâtés de maisons dans le centre-ville de Baltimore.

L'entreprise de McCormick en faisait partie. Il l'avait fondée en 1889, à l'âge de 25 ans, en vendant des extraits aromatiques en porte-à-porte. Au début, il travaillait dans une pièce et une cave d'une maison de Baltimore. Avec la croissance de son activité, il avait transféré son siège social dans le bâtiment qui allait connaître un destin tragique.

Après l'incendie, tout ce qu'il avait construit en 15 ans avait disparu... à l'exception de ses livres de comptes.

Cela suffisait.

Il est facile d'emprunter de l'argent pour reconstruire un bâtiment. Mais ses livres de comptes étaient irremplaçables. Ils contenaient tous les comptes et toutes les relations, y compris tous les clients qui devaient de l'argent à McCormick et tous les fournisseurs auxquels il devait de l'argent. Grâce à ces documents, McCormick ne partait pas de zéro.

McCormick s'installa dans des locaux temporaires et reprit le travail. Dix mois plus tard à peine, un nouvel immeuble de cinq étages se dressait à l'emplacement même où l'incendie avait ravagé le terrain.

L'entreprise s'est rapidement remise sur pied.

Aujourd'hui, **McCormick** (NYSE : MKC) est le plus grand fabricant d'épices et d'assaisonnements au monde. Outre les épices et les herbes aromatiques McCormick, ses marques comprennent la moutarde French's, l'assaisonnement Old Bay, les sauces piquantes Frank's RedHot et Cholula, ainsi que le sel assaisonné Lawry's.

Même si vous n'achetez pas vous-même de produits McCormick, vous en avez souvent un sous la main. L'entreprise fournit des assaisonnements aux fabricants de produits alimentaires et aux chaînes de restaurants du monde entier.

McCormick est exactement le type d'entreprise solide et résiliente que nous recherchons pour consolider nos portefeuilles. Elle a survécu à un incendie qui a ravagé sa ville d'origine, à la *Grande Dépression*, et à toutes les récessions, guerres et crises financières qui ont suivi.

Ces dernières décennies, ses bénéfices ont progressé à un rythme remarquablement régulier. Ses marques de confiance bénéficient d'une présence en rayon et d'un pouvoir de fixation des prix inégalés par la concurrence. De plus, elle a augmenté son dividende chaque année pendant 40 années consécutives.

Aujourd'hui, les actions de qualité comme celle-ci sont délaissées. Rares sont les investisseurs qui recherchent la stabilité et la durabilité ; ils privilégient les valeurs à fort potentiel liées à l'IA.

Voilà notre chance. L'action McCormick est au plus bas depuis plus de dix ans. Si les tendances sont éphémères, investir dans une entreprise performante à une valorisation historiquement basse est un gage d'excellents rendements à long terme.

L'action anti-McCormick

En juin, SpaceX (SPCX) a réalisé la plus importante introduction en bourse de l'histoire. Cette opération a fait de son fondateur, Elon Musk, le premier trillionnaire au monde – du moins temporairement.

L'entreprise a levé environ 86 milliards de dollars lors de son introduction en bourse. Le prix initial de ses actions était de 135 dollars, puis elles ont ouvert à 150 dollars et ont atteint 225 dollars en quelques jours.

Le Nasdaq a même accéléré l'intégration de SpaceX à son indice Nasdaq 100, tandis que Standard & Poor's a sagement maintenu sa position et attendra que l'entreprise dégage des bénéfices avant de pouvoir rejoindre l'indice S&P 500.

Dès le départ, j'ai mis en garde mes lecteurs contre les dangers de cette introduction en bourse.

Et voilà, en juillet, le cours des actions de SpaceX a fait un aller-retour pour revenir en dessous de son prix d'introduction en bourse.

Quiconque a acheté des actions dans les jours qui ont suivi l'introduction en bourse et les a conservées est aujourd'hui en perte, parfois de manière significative. L'action SpaceX a perdu plus de 30 % de sa valeur et a récemment atteint un plus bas à 105 dollars, soit moins de la moitié de son plus haut depuis son introduction en bourse.

Malgré le repli, l'action SpaceX reste absurdement surévaluée. Avec une capitalisation boursière de 1 500 milliards de dollars, elle est actuellement valorisée à plus de 20 fois ses prévisions de chiffre d'affaires.

Le segment connectivité de SpaceX, qui exploite la constellation de satellites Starlink et fournit un accès Internet, est rentable. En revanche, son segment spatial est déficitaire. Quant à son segment intelligence artificielle, il est déficitaire et nécessite d'importants investissements, se chiffrant en dizaines de milliards de dollars par an. L'entreprise a enregistré une perte de 541 millions de dollars au cours du dernier trimestre.

Pour les partisans optimistes de SpaceX, cependant, le secteur de l'IA prime sur toutes les autres préoccupations...

En 2024, xAI a transformé une usine d'électroménagers fermée du Tennessee en centre de données Colossus I et l'a mise en service en seulement 122 jours – un processus qui prendrait normalement des années.

SpaceX a acquis xAI (une autre entreprise de Musk) début 2026, et Anthropic, le fabricant de Claude AI, a loué Colossus I pour 1,25 milliard de dollars par mois jusqu'en 2029.

Colossus II, une extension du même site, est encore plus grand que Colossus I.

Le projet Terafab d'Elon Musk, une coentreprise entre Tesla (TSLA) et SpaceX, est encore plus ambitieux. Il vise à créer une usine de fabrication de semi-conducteurs (ou « *fab* ») capable de produire plus de puces d'IA par an que n'importe quelle autre usine au monde.

Enfin, l'initiative la plus extravagante de SpaceX est peut-être le déploiement de « centres de données dans l'espace » par le lancement de satellites équipés de baies de puces à bord de fusées SpaceX.

SpaceX est l'antithèse de McCormick. McCormick est une entreprise rentable et sous-évaluée, dont le modèle économique a fait ses preuves. SpaceX, en revanche, est chère et non rentable, et il est possible qu'elle n'atteigne jamais ses objectifs ambitieux.

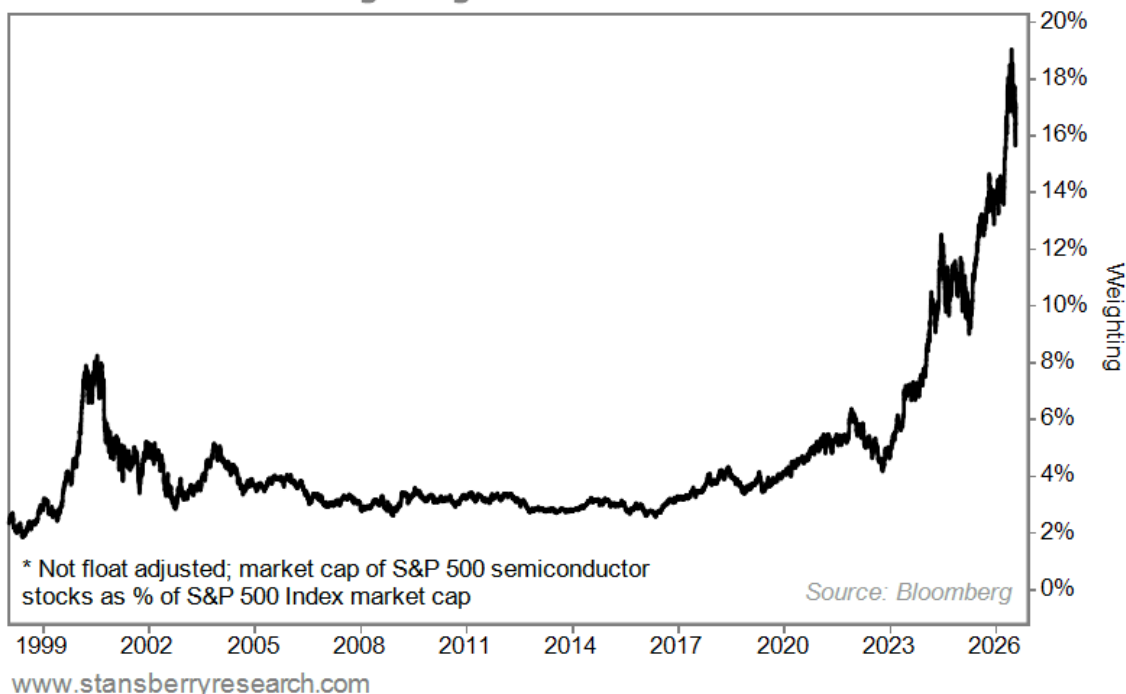
Le secteur le plus dynamique du marché se calme

Compte tenu de l'engouement suscité par l'intelligence artificielle en bourse, l'entrée en bourse de SpaceX s'est faite au moment idéal.

Les valeurs des semi-conducteurs, dont Nvidia (NVDA), Advanced Micro Devices (AMD), Broadcom (AVGO), Intel (INTC) et Applied Materials (AMAT), ont largement profité de l'essor de l'IA et de la dynamique des marchés. Leur poids cumulé dans l'indice S&P 500 est passé de moins de 5 % en novembre 2022 – date de la sortie de ChatGPT par OpenAI – à 14 % fin 2025.

Le marché de l'IA a continué de progresser fortement en 2026, la part des semi-conducteurs atteignant jusqu'à 19 % une semaine après l'introduction en bourse de SpaceX.

Semiconductor Weighting in S&P 500 Index



La pondération est tombée à environ 17 % à mesure que ces positions très concurrentielles se dénouent.

Passons maintenant à l'autre extrémité du spectre des risques – du moins d'un point de vue commercial.

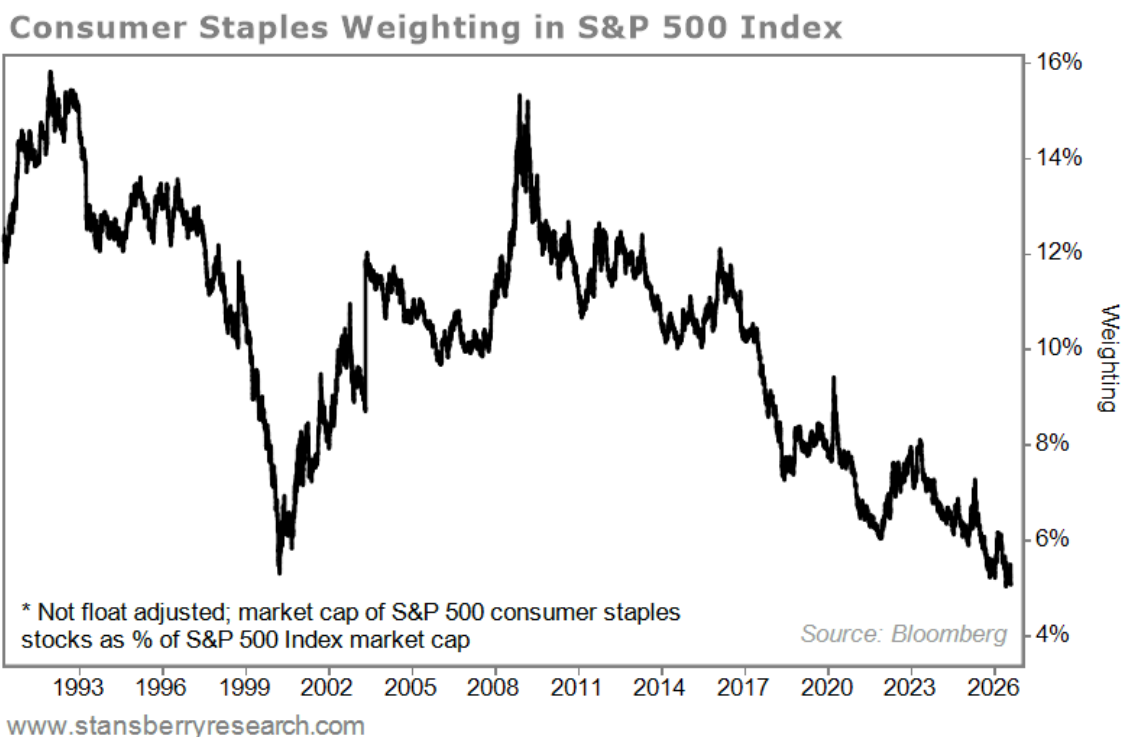
Il s'agit du secteur des biens de consommation de base.

Les produits de consommation courante comprennent les articles de première nécessité comme la nourriture, les essuie-tout, la lessive, les rasoirs et le shampoing.

Les ventes de ces produits restent stables, que la conjoncture soit favorable ou défavorable. Même en période de récession, les gens ont toujours besoin de manger et de se laver.

Par conséquent, les actions des entreprises de biens de consommation de base ont tendance à constituer une valeur refuge en période de turbulences sur les marchés.

En 2007, le secteur des biens de consommation de base représentait environ 10 % de la capitalisation boursière du S&P 500. Durant la crise financière qui a suivi, ces actions ont surperformé. Au plus fort de la crise, fin 2008, elles représentaient plus de 15 % de l'indice.



Le secteur des biens de consommation de base a toujours surperformé lors des corrections et des marchés baissiers. Cependant, son poids a progressivement diminué. Et durant ce marché haussier effréné, alimenté par l'essor de l'IA, il a chuté à environ 5 % de l'indice S&P 500, soit un niveau comparable à celui observé lors de l'éclatement de la bulle Internet en mars 2000.

Les investisseurs ont abandonné les biens de consommation de base.

Nous avons intégré le chocolatier **Hershey** (NYSE : **HSY**) à notre portefeuille modèle depuis 2007. Il s'agit d'une de ces valeurs de consommation courante qui ont perdu de leur attrait. McCormick, qui a intégré le S&P 500 en 2003, en est un autre exemple.

Nous aborderons prochainement la valorisation de McCormick avec sa décote. Mais d'abord, examinons de plus près l'entreprise et montrons qu'elle conserve un avantage concurrentiel.

Un champion des acquisitions

Gustav Brunn, un marchand d'épices juif, a fui l'Allemagne nazie et est arrivé à Baltimore avec un petit moulin à épices en 1939.

La légende raconte que McCormick aurait brièvement embauché Brunn. Après avoir perdu son emploi – apparemment à cause de son mauvais anglais –, Brunn créa sa propre entreprise d'épices. Constatant que ses clients achetaient différentes herbes et épices pour les mélanger, il décida de leur simplifier la tâche en créant lui-même le mélange.

Au départ, il l'avait appelé *Delicious Brand Shrimp and Crab Seasoning* (*Assaisonnement pour crevettes et crabes Delicious Brand*). Mais très vite, il a opté pour le nom plus accrocheur **Old Bay**, devenu depuis une institution du Maryland.

Dans les années 1990, la boucle fut bouclée lorsque McCormick racheta les droits d'Old Bay.

Ce n'est qu'une des nombreuses marques emblématiques acquises par McCormick ces dernières décennies...

En 2007, McCormick a racheté la marque de marinades et d'assaisonnements Lawry's à Unilever (UL) pour environ 600 millions de dollars.

McCormick a déboursé 100 millions de dollars pour racheter l'entreprise de sauces barbecue Stubb's en 2015.

En 2017, McCormick a acquis la division alimentaire de Reckitt Benckiser pour 4,2 milliards de dollars. L'accord comprenait French's, la moutarde la plus vendue au monde, et la sauce piquante Frank's RedHot.

McCormick a également racheté Cholula, une autre marque de sauce piquante, en 2020 pour 800 millions de dollars. Grâce à ces acquisitions, McCormick se présente comme le premier fabricant mondial de sauces piquantes.

McCormick prépare également une autre acquisition majeure. Nous y reviendrons plus tard.

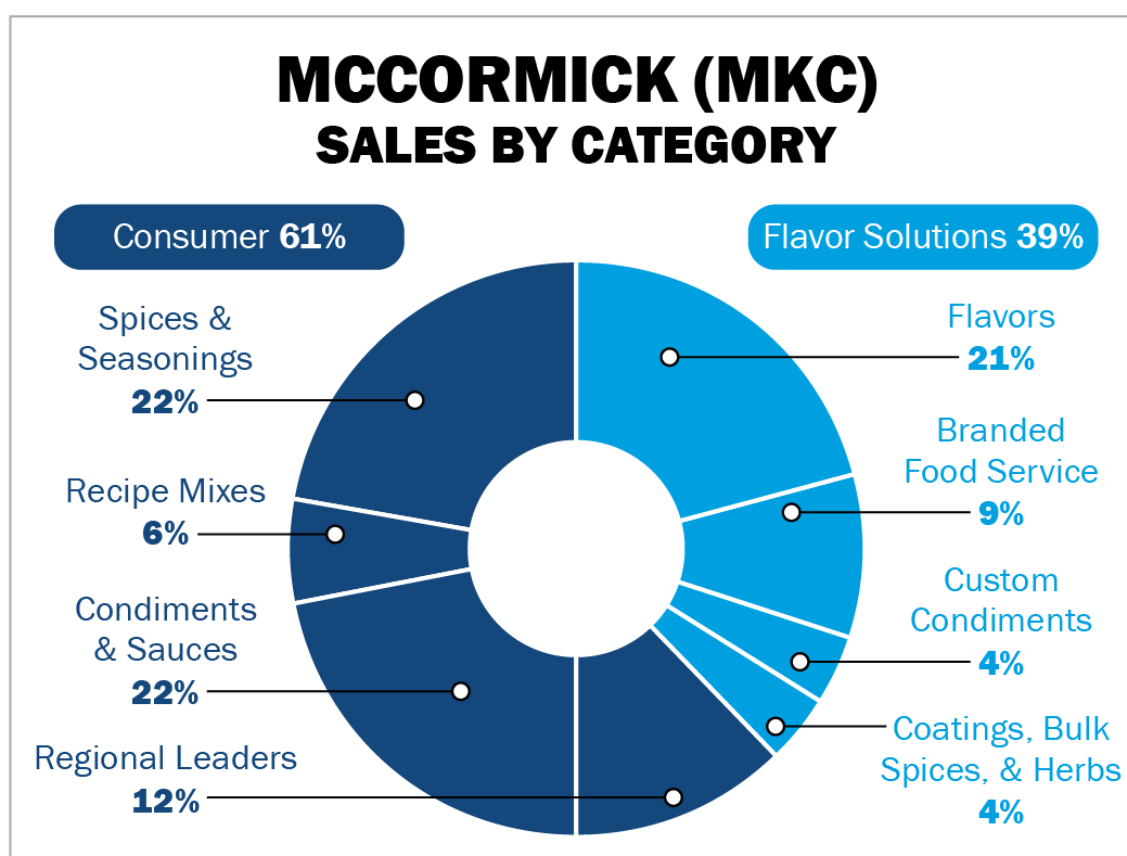
Alors même que les acquisitions élargissaient le champ d'activité de l'entreprise, McCormick est restée la première entreprise mondiale d'herbes et d'épices. Elle détient environ 40 % du marché américain des épices. Le poivre noir, la vanille,

la cannelle, l'origan et le piment rouge de la marque McCormick sont disponibles dans la plupart des grandes chaînes de supermarchés.

En 2025, les épices et les assaisonnements représentaient 22 % du chiffre d'affaires de McCormick. Les condiments et les sauces représentaient également 22 %. Les marques régionales, notamment les marques locales vendues à l'international, représentaient 12 % du chiffre d'affaires.

Au total, le segment des consommateurs a représenté 61 % du chiffre d'affaires total l'an dernier.

Les 39 % restants du chiffre d'affaires proviennent du segment interentreprises (B2B) de McCormick, appelé Flavor Solutions. Ce segment développe des assaisonnements, des enrobages, des condiments et des arômes composés sur mesure pour les fabricants de produits alimentaires, les chaînes de restaurants et les clients du secteur de la restauration.

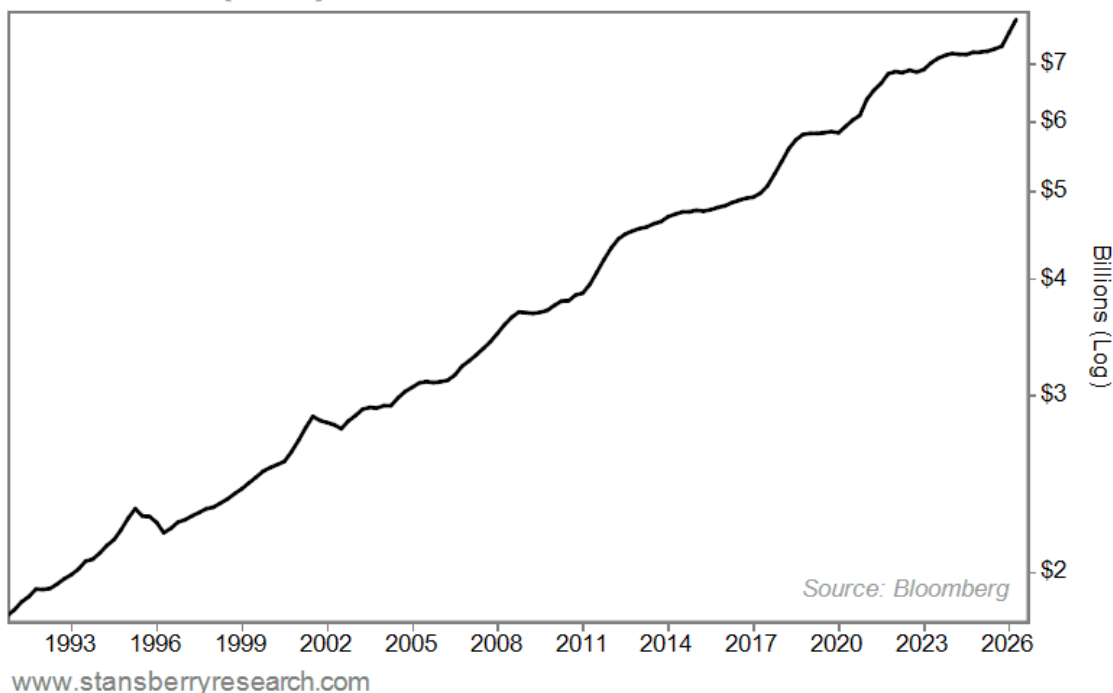


www.stansberryresearch.com

Source: McCormick

Le chiffre d'affaires net total de McCormick, tous segments confondus, s'est élevé à 7,4 milliards de dollars au cours des quatre derniers trimestres. Ce chiffre est en hausse par rapport aux 4,3 milliards de dollars d'il y a dix ans et aux 1,3 milliard de dollars de 1990.

McCormick (MKC) Sales



Comme vous pouvez le constater sur le graphique à long terme ci-dessus (à échelle logarithmique), l'entreprise a augmenté ses revenus de manière constante – quoique lentement – à un taux de croissance annuel composé (TCAC) d'environ 5 %.

Comment McCormick compte garder une longueur d'avance sur la concurrence

Le portefeuille de marques de McCormick constitue un avantage concurrentiel fondamental, ou *moat*.

Les acheteurs reconnaissent les marques et font confiance aux saveurs. Cette prise de conscience se construit progressivement. Et une fois l'habitude d'achat ancrée, elle peut durer toute une vie.

Cette notoriété permet à McCormick de pratiquer des prix plus élevés. Elle renforce également sa position auprès des détaillants, qui savent que les marques populaires se vendent de manière fiable et rentable.

Les marques sont essentielles et constituent l'élément le plus visible de l'avantage concurrentiel de McCormick. Mais tout un système qui les sous-tend contribue également à cet avantage.

La taille de McCormick lui confère trois avantages clés : un pouvoir d'achat sur les marchés mondiaux des matières premières, une efficacité de production et un réseau de distribution capable d'approvisionner des milliers de magasins avec un large assortiment de produits.

McCormick s'approvisionne en environ 3 000 produits agricoles auprès de fournisseurs et partenaires commerciaux. Ces cultures sont produites par des centaines de milliers d'agriculteurs dans plus de 40 pays. Grâce à son influence sur cette chaîne d'approvisionnement et à des programmes comme son initiative « *Grown for Good* », McCormick travaille directement avec les agriculteurs sur les questions de durabilité et de résilience. Ces relations se sont construites au fil des décennies.

Dans le secteur des épices et des assaisonnements, la concurrence de McCormick provient de petites entreprises comme Simply Organic, une marque de Frontier Co-op, une société privée. Badia Spices est également une société privée. B&G Foods (BGS), un concurrent coté en bourse mais relativement petit, commercialise les marques Spice Islands et Ac'cent.

Cependant, la plus grande menace ne vient pas d'une autre marque d'épices, mais des plus gros clients de McCormick... sous la forme de marques de distributeur, ou « marques privées ».

La croissance et la consolidation du secteur de la distribution ont concentré le pouvoir entre les mains d'une poignée de chaînes géantes. Walmart (WMT) a accéléré son développement dans le commerce électronique vers 2016. Amazon (Nasdaq : AMZN) a racheté Whole Foods Market en 2017. Et la marque Kirkland Signature de Costco Wholesale (COST) est devenue un géant du secteur avec un chiffre d'affaires annuel de 90 milliards de dollars.

Walmart représente à lui seul environ 12 % du chiffre d'affaires de McCormick. Costco en représenterait environ 6 % supplémentaires.

Ces détaillants possèdent une mine d'informations sur les consommateurs, le pouvoir de s'opposer aux hausses de prix de leurs fournisseurs et leurs propres marques. Selon la société d'analyse de données Numerator, les produits de marque distributeur représentent désormais 34 % des unités vendues chez Costco et 31 % chez Walmart.

Dans un entrepôt Costco, vous trouverez le poivre noir, le sel rose et la cannelle moulue de la marque maison Kirkland. Mais vous y trouverez aussi le sel à l'ail et

les sels assaisonnés Lawry's, ainsi que l'assaisonnement pour steak Grill Mates (une marque McCormick développée en interne) et l'oignon granulé McCormick.

Les clients de Costco achètent beaucoup de produits McCormick et les apprécient beaucoup. La notoriété et la popularité de la marque assurent la présence de ces produits en magasin.

McCormick possède également un atout que la plupart des investisseurs ignorent : sa division Flavor Solutions est un fabricant leader d'épices et d'assaisonnements de marque distributeur. Lorsque les consommateurs, confrontés à des difficultés financières, se tournent vers des produits de marque distributeur moins chers, une partie de ces dépenses profite directement à McCormick.

Nombre des relations B2B de McCormick remontent à plusieurs décennies. Lorsqu'une formule McCormick définit le goût d'un aliment, la remplacer implique de recréer exactement cette saveur, de reformuler le produit et de refaire des tests... en espérant que les consommateurs ne remarquent pas la différence. C'est un changement risqué et coûteux, mais qui fidélise ces clients.

Le hic, c'est la concentration de la clientèle. Les trois principaux clients de McCormick dans la division Flavor Solutions représentent près de 50 % des ventes du segment. Des clients de cette envergure ont un pouvoir de négociation considérable, et en perdre un seul serait préjudiciable à McCormick.

Pourtant, le segment Flavor Solutions représente un aspect sous-estimé de l'avantage concurrentiel de l'entreprise.

Passons maintenant à un autre facteur favorable au commerce des épices...

Des saveurs qui surpassent la « *langue Ozempic* »

Le pain grillé a un goût de carton. Le steak a un goût métallique. Et la bière dans le frigo est là, intacte, depuis trois semaines.

On appelle cela la « *langue Ozempic* ». Et cela rejoint le « *visage Ozempic* » et les « *fesses Ozempic* » dans une liste croissante de plaintes anatomiques liées aux médicaments GLP-1, qui traitent le diabète et l'obésité.

Ces médicaments sont exceptionnellement efficaces pour aider les patients à perdre du poids. Cependant, de nombreuses personnes ressentent également des

effets secondaires légers, comme une altération du goût. Certaines personnes signalent une diminution de leur sensibilité gustative. D'autres constatent que certains aliments ont un goût complètement différent. Et pour beaucoup, l'alcool devient totalement inintéressant.

Selon certaines estimations, plus de 10 % des adultes américains prennent désormais des médicaments GLP-1, contre seulement 3 % en 2024. Cela représente beaucoup plus de personnes atteintes de glossite.

Pendant de nombreuses années, nous avons inclus le fabricant d'Ozempic, Novo Nordisk (NVO), dans notre portefeuille modèle.

En juin, nous avons recommandé le laboratoire pharmaceutique **Eli Lilly** (NYSE : LLY) , fabricant des médicaments GLP-1 Mounjaro (diabète) et Zepbound (obésité). Le retatrutide d'Eli Lilly, une version améliorée de Zepbound, achève actuellement ses essais cliniques de phase III.

Ces laboratoires pharmaceutiques s'en mettent plein les poches grâce aux GLP-1. En revanche, c'est un véritable cauchemar pour l'industrie agroalimentaire. Des millions d'Américains qui prennent ces médicaments modifient leurs habitudes alimentaires en réduisant le grignotage et en mangeant moins.

Dans le même temps, de nombreux consommateurs se détournent des aliments et des en-cas riches en calories et hautement transformés au profit d'aliments complets riches en fibres et en protéines.

Ce changement a affecté General Mills (GIS), Campbell's (CPB), Kraft Heinz (KHC) et d'autres fabricants de produits alimentaires emballés. Mais McCormick en *profite*.

Si une personne suit un traitement à base de GLP-1 ou veille à son alimentation, elle mangera peut-être moins ou choisira des aliments plus sains. Cependant, elle continuera d'assaisonner ses plats avec des épices, des herbes ou des condiments. Elle pourra même avoir besoin d'ajouter davantage de saveur pour atténuer la *langue Ozempic* ou rendre ses repas « paléo » plus appétissants.

Buffett a acheté la mauvaise entreprise agroalimentaire

Warren Buffett a souvent été mentionné dans *Actions Gagnantes...* L'« Oracle d'Omaha » est apparu dans 119 de nos 325 numéros mensuels – soit plus d'un sur trois.

Buffett a été une source d'inspiration pour de nombreux aspects de notre philosophie d'investissement présentée dans cette publication. Son influence a été particulièrement marquée en matière d'assurance dommages, un secteur qui nous a fourni certaines de nos meilleures recommandations.

Buffett a même été un mentor personnel pour moi. Et j'ai assisté à 27 assemblées générales d'actionnaires de **Berkshire Hathaway** (NYSE : **BRK-B**).

Cela dit, même les investisseurs les plus légendaires ne sont pas infaillibles. Et Buffett a fait un pari désastreux sur Kraft Heinz, l'un des plus importants concurrents de McCormick.

Tout d'abord, Berkshire a racheté HJ Heinz pour 23 milliards de dollars en 2013. Deux ans plus tard, il a contribué au financement de sa fusion avec Kraft Foods.

Buffett a surpayé. Il l'a admis. Son investissement a ensuite été encore plus durement touché par la tendance des GLP-1. Contrairement à McCormick, une part importante du chiffre d'affaires de Kraft Heinz provient des produits alimentaires emballés comme la viande, les fromages et les plats cuisinés surgelés.

Bien que Kraft Heinz possède la marque de ketchup Heinz, leader sur le marché, l'entreprise ne commercialise pas d'herbes aromatiques ni d'épices et son activité sur le marché des sauces piquantes est mineure. De plus, son activité B2B est très réduite.

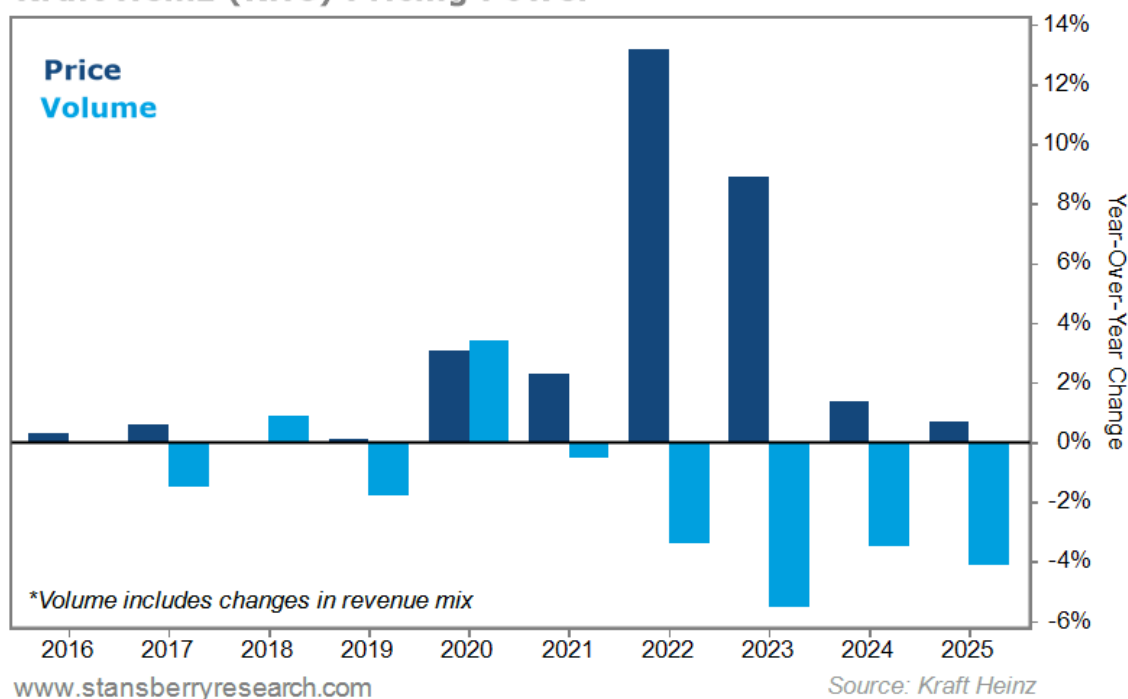
Pire encore, Buffett a surestimé le pouvoir de fixation des prix de Kraft Heinz. Lorsque l'entreprise a augmenté ses prix, trop de clients se sont tournés vers les marques concurrentes.

Par exemple, en 2022, Kraft Heinz a augmenté ses prix d'environ 13 % en raison de la hausse des coûts des intrants et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.

Dans un premier temps, les hausses de prix ont plus que compensé la baisse des volumes qui en a résulté. Il s'en est suivi une augmentation des ventes nettes organiques de 9,8 %.

En 2023, l'entreprise a augmenté ses prix de 9 % supplémentaires. Cette fois-ci, les volumes ont diminué plus rapidement, de 5,5 % (en tenant compte de l'impact de l'évolution de la gamme de produits). Le chiffre d'affaires net a néanmoins progressé, mais seulement de 3,4 %.

Kraft Heinz (KHC) Pricing Power

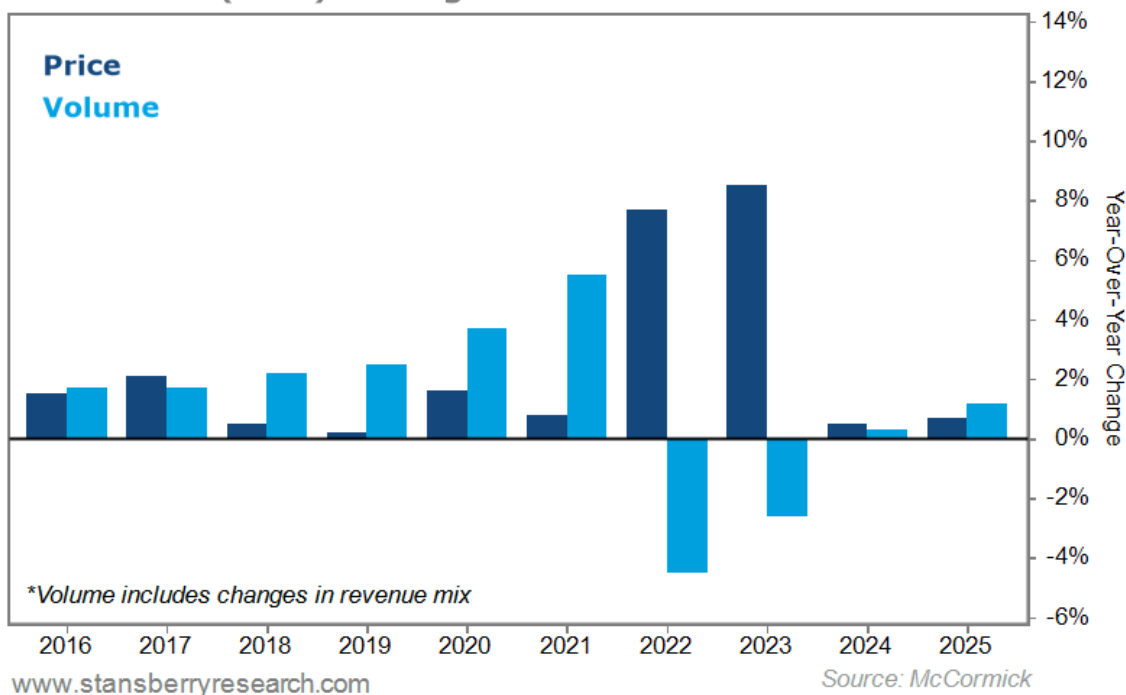


En 2024 et 2025, les prix se sont stabilisés. Mais les consommateurs étaient réticents à payer aussi cher. Les volumes de Kraft Heinz ont diminué de 3,5 % en 2024 et de 4,1 % en 2025. Faute de hausse des prix pour compenser la baisse des ventes, le chiffre d'affaires net a chuté.

Voyons maintenant comment McCormick a géré le même environnement inflationniste et de chaîne d'approvisionnement (avec essentiellement les mêmes acheteurs au détail).

En 2022, McCormick a augmenté ses prix de 7,7 % et les volumes/mix produits ont diminué de 4,5 %, ce qui a entraîné une hausse organique de 3,2 % de son chiffre d'affaires net. L'année suivante, les prix ont de nouveau bondi de 8,5 %, tandis que les volumes/mix produits ont reculé de seulement 2,6 %. Ce ratio s'est avéré excellent et le chiffre d'affaires net a progressé de 5,9 %.

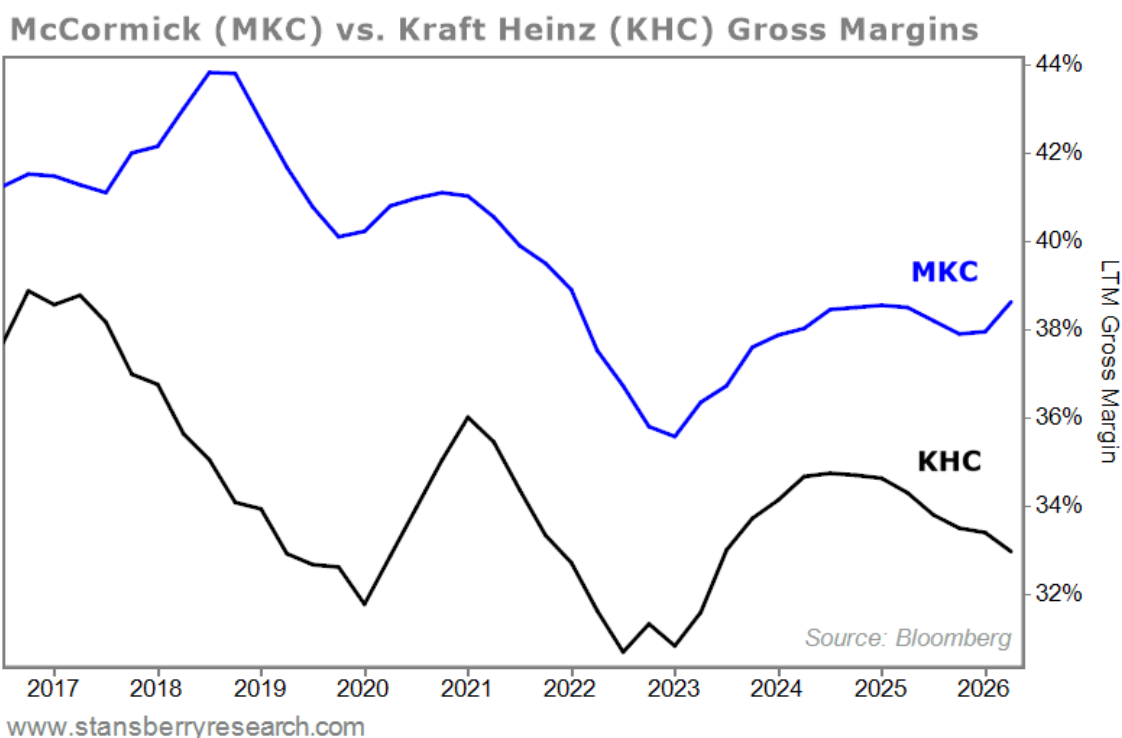
McCormick (MKC) Pricing Power



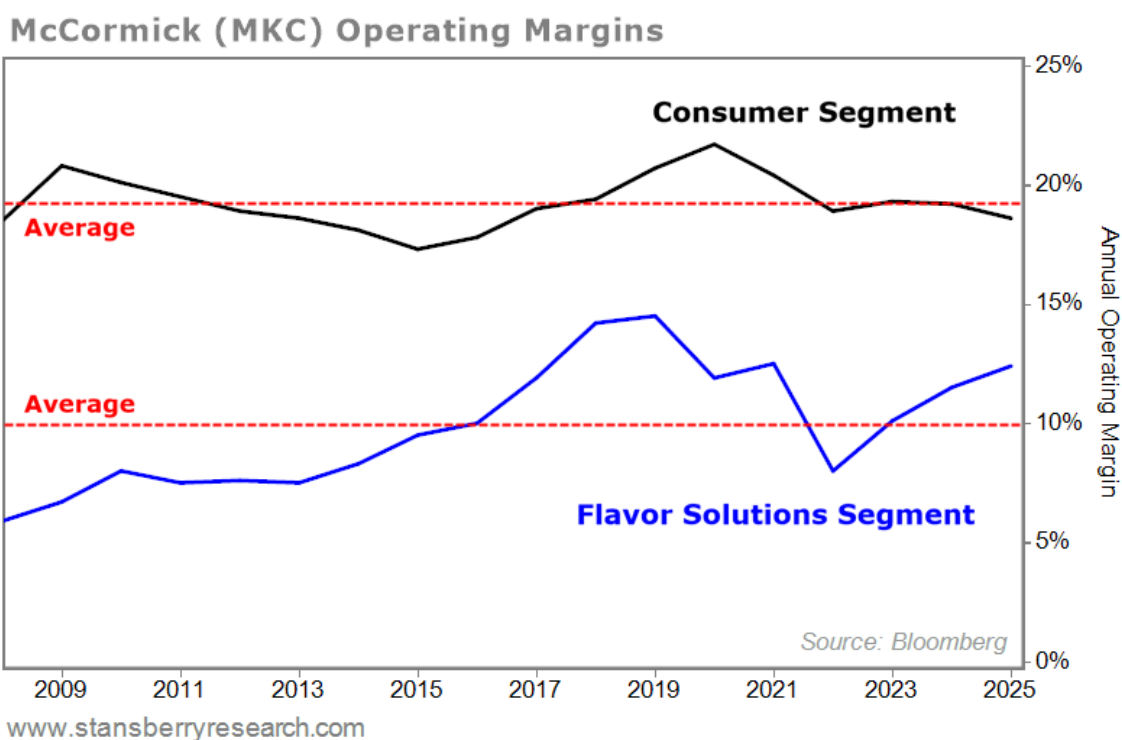
Mieux encore, contrairement à Kraft Heinz, les volumes de McCormick ont recommencé à croître une fois les prix stabilisés en 2024. Le chiffre d'affaires net a progressé de 0,8 % cette année-là. En 2025, les prix ont augmenté de 0,7 % et les volumes/mix produits ont progressé de 1,2 %, ce qui a généré une croissance organique du chiffre d'affaires net de 1,9 %.

Malgré la hausse des prix, les consommateurs ont continué à acheter davantage de produits McCormick. Dans l'ensemble, ils ne se sont pas tournés vers les marques concurrentes ni vers les marques de distributeurs. Cela témoigne du pouvoir de fixation des prix de McCormick et de son avantage concurrentiel durable.

McCormick a également résisté à l'inflation, aux droits de douane et à d'autres difficultés récentes, affichant une marge brute d'environ 39 % sur les douze derniers mois. Ce chiffre est comparable à la moyenne à long terme de l'entreprise et légèrement inférieur à son meilleur résultat depuis 2022. Il surpasse largement la marge brute prévisionnelle de Kraft Heinz, qui s'élève à 33 % pour cette année.



Les marges opérationnelles de McCormick (*résultat d'exploitation en pourcentage du chiffre d'affaires*) dans son segment Consommateurs s'établissent en moyenne à environ 19 %. Les marges sont plus faibles dans son segment Flavor Solutions, avec une moyenne d'environ 10 %.



Là encore, nous n'avons aucune raison de nous inquiéter de ces tendances. Les marges opérationnelles du segment Flavor Solutions pour 2025 étaient

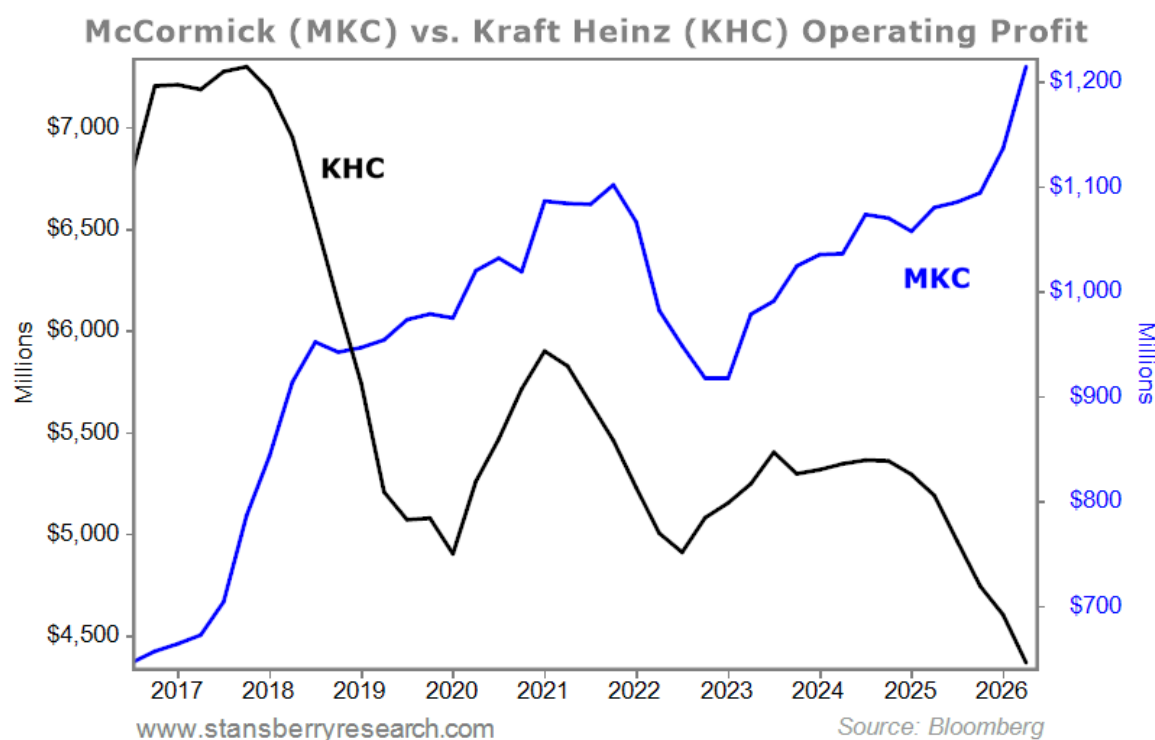
supérieures à la moyenne à long terme, tandis que celles du segment Consommateurs étaient légèrement inférieures.

McCormick utilise deux programmes pour l'aider à lutter contre l'inflation et d'autres pressions sur les coûts...

- Comprehensive Continuous Improvement (*amélioration continue globale*) : un programme de longue durée qui a généré des centaines de millions d'économies sur les matières premières, la fabrication, l'emballage, le marketing de marque et les frais administratifs.
- Global Operating Effectiveness (*efficacité opérationnelle mondiale*) : une initiative plus récente qui a accru l'automatisation et standardisé les horaires de travail, dans le but de réduire les effectifs de la chaîne d'approvisionnement en Amérique du Nord et du Sud d'environ 10 % et d'économiser jusqu'à 125 millions de dollars par an.

Les acquisitions judicieuses de McCormick, sa position concurrentielle solide sur des marchés attractifs, son pouvoir de fixation des prix sur ces marchés et sa politique de réduction des coûts visant à préserver les marges portent leurs fruits.

Le bénéfice d'exploitation de l'entreprise est passé d'environ 650 millions de dollars il y a dix ans à 1,2 milliard de dollars au cours des quatre derniers trimestres. À l'inverse, celui de Kraft Heinz a chuté de plus de 7 milliards de dollars en 2017 à moins de 5 milliards de dollars cette année.



McCormick atteint un niveau de qualité exceptionnel

Chacun a sa propre définition d'une action de « qualité ». Chez *Actions Gagnantes*, nous privilégions les entreprises très rentables, peu endettées et affichant des bénéfices et des flux de trésorerie stables. Ces entreprises sont solides et résilientes face aux récessions et aux crises. Elles bénéficient également d'avantages concurrentiels durables qui leur confèrent un pouvoir de fixation des prix et leur permettent de maintenir leurs marges.

Pour identifier ces entreprises, nous avons créé un indicateur exclusif de la volatilité des bénéfices sur les 20 dernières années. Le tableau ci-dessous présente certaines des entreprises ayant obtenu les scores les plus bas (*les meilleurs*), ainsi que le TCAC (*taux de croissance annuel composé*) sur cinq ans de leur bénéfice par action (*BPA*) et leur notation de crédit S&P.

Comme vous le verrez ci-dessous, la liste comprend plusieurs titres ayant figuré dans notre portefeuille actuel ou passé (les titres actuels sont en gras). McCormick y figure également.

SELECTED HIGH-QUALITY STOCKS

Company	Earnings Variability	5-Year EPS CAGR	S&P Credit Rating
Intercontinental Exchange (ICE)	0.6%	13.0%	A-
Alphabet (GOOGL)	0.8%	34.0%	AA+
Costco Wholesale (COST)	0.8%	13.3%	AA
Copart (CPRT)	0.9%	12.8%	N/A
AutoZone (AZO)	1.0%	9.8%	BBB
McCormick (MKC)	1.8%	16.6%	BBB
Apple (AAPL)	3.2%	13.2%	AA+
Brown & Brown (BRO)	4.0%	13.5%	BBB-
McDonald's (MCD)	4.3%	12.0%	BBB+
CME Group (CME)	4.4%	17.1%	AA-
Visa (V)	5.1%	19.9%	AA-
Microsoft (MSFT)	5.8%	18.0%	AAA
Cboe Global Markets (CBOE)	6.1%	23.2%	A-
Coca-Cola (KO)	6.8%	13.7%	A+
Walmart (WMT)	7.3%	14.7%	AA

www.stansberryresearch.com

Source: Stansberry Research, Bloomberg

Nous avons sélectionné des titres de notre portefeuille ainsi que d'autres entreprises que vous reconnaîtrez certainement. Cette liste n'est pas exhaustive. Toutefois, toutes les actions sélectionnées présentent une très faible volatilité des bénéfices sur les vingt dernières années.

Pour mettre ces chiffres de variabilité des bénéfices en perspective, Amazon (qui n'est pas représentée) a une variabilité des bénéfices de 17 %.

Kraft Heinz présente une volatilité de ses bénéfices d'environ 54 %. Ce n'est absolument pas une action de qualité.

On constate que la variabilité des bénéfices de McCormick, à seulement 1,8 %, est exceptionnellement faible.

L'entreprise a également enregistré une croissance annuelle composée de son bénéfice par action (BPA) de près de 17 %, ce qui la place au-dessus de

nombreuses autres entreprises de la liste. De plus, sa dette bénéficie d'une solide notation de qualité investissement.

McCormick est une valeur sûre. Et une transaction à venir la renforcera encore davantage.

McCormick est sur le point de doubler de taille

En mars, McCormick a annoncé son intention de racheter la division agroalimentaire d'Unilever.

Cette transaction de 44,8 milliards de dollars complète idéalement McCormick, avec des activités centrées sur des marques comme la mayonnaise Hellmann's ainsi que les soupes déshydratées, les cubes de bouillon et les assaisonnements Knorr.

Grâce à cette combinaison, McCormick peut renforcer ses avantages concurrentiels existants : sa taille, sa distribution et sa notoriété.

Unilever Foods possède également un portefeuille de marques locales, comme la sauce soja Bango en Indonésie, les sauces et tartinades Lady's Choice aux Philippines et les condiments Calvé aux Pays-Bas, en Italie et en Turquie. Ces marques sont les équivalents locaux de la célèbre marque Old Bay de McCormick dans la région de Chesapeake et complètent l'offre de McCormick sur le marché américain.

Actuellement, les marchés émergents représentent moins de 20 % du chiffre d'affaires de McCormick. L'entreprise issue de la fusion réalisera plus de 40 % de ses revenus sur ces marchés.

Les deux entreprises proposent également des produits complémentaires pour la restauration. Les produits McCormick sont souvent mis à disposition des clients sur les tables des restaurants, tandis qu'Unilever se concentre sur les ingrédients de cuisine.

Outre la forte complémentarité stratégique, les entreprises prévoient des économies annuelles de 600 millions de dollars... dès trois ans après la finalisation de l'opération. Ces économies proviendront de la mutualisation des efforts en matière d'achats, de production et de logistique, ainsi que de la réduction des doublons dans les fonctions administratives.

Il s'agit d'une transaction majeure qui donnerait naissance à une entreprise réalisant un chiffre d'affaires net combiné de 20 milliards de dollars. À titre de comparaison, McCormick prévoit un chiffre d'affaires net d'environ 8 milliards de dollars pour l'exercice en cours. L'entreprise va donc plus que doubler de taille.

Unilever Foods affiche des marges opérationnelles encore plus importantes que McCormick. McCormick ne reprend donc pas une division en difficulté nécessitant un redressement. De plus, McCormick a déjà réalisé avec succès plusieurs acquisitions.

McCormick dispose d'un bilan solide avec un endettement modéré, et cela ne changera pas avec cette transaction.

La dette nette de McCormick (*dette moins trésorerie*) représentait environ 3 fois le résultat avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (*EBITDA*) au cours du dernier exercice.

Après la transaction, la société prévoit que son endettement net atteindra quatre fois son EBITDA, voire moins. Elle entend le ramener à trois fois son EBITDA dans les deux ans suivant la finalisation de l'opération.

Nous prévoyons que l'opération franchira les obstacles réglementaires habituels et sera finalisée dans les délais prévus, mi-2027.

Une histoire de résilience

Le grand incendie de Baltimore de 1904 n'était pas la dernière fois que McCormick semblait condamnée...

En 1932, la Grande Dépression avait plongé l'entreprise dans le rouge. Willoughby McCormick avait déjà réduit les salaires à deux reprises et s'apprêtait à le faire une troisième fois lorsqu'il s'est rendu à New York, désespéré d'obtenir de nouveaux prêts. Il y meurt d'une crise cardiaque.

Son neveu Charles, âgé de 36 ans, a hérité de l'entreprise déficitaire au plus fort de la pire crise économique de l'histoire américaine.

Charles a fait exactement le contraire de ce que son oncle avait prévu. Il a *augmenté* les salaires de 10 % et réduit la semaine de travail de 56 à 46 heures. Ses collègues l'ont pris pour un fou. Pourtant, McCormick est devenu rentable, en

pleine crise économique. Le pari de Charles s'avéra payant : la motivation accrue des employés a entraîné une productivité supérieure et une réduction du gaspillage.

Un autre exemple de l'incroyable résilience de McCormick est son dividende...

McCormick a commencé à verser des dividendes en 1925 et les a maintenus même pendant les années difficiles. *Cela représente plus d'un siècle de versements annuels ininterrompus de dividendes.*

Par ailleurs, McCormick a augmenté son dividende au cours des quatre dernières décennies, ce qui lui a permis d'intégrer l'indice S&P 500 des aristocrates du dividende.

Le rendement actuel de McCormick est de 3,7 %, soit nettement supérieur à sa moyenne sur 30 ans (2,1 %). C'est le premier signe que l'action est devenue bon marché.

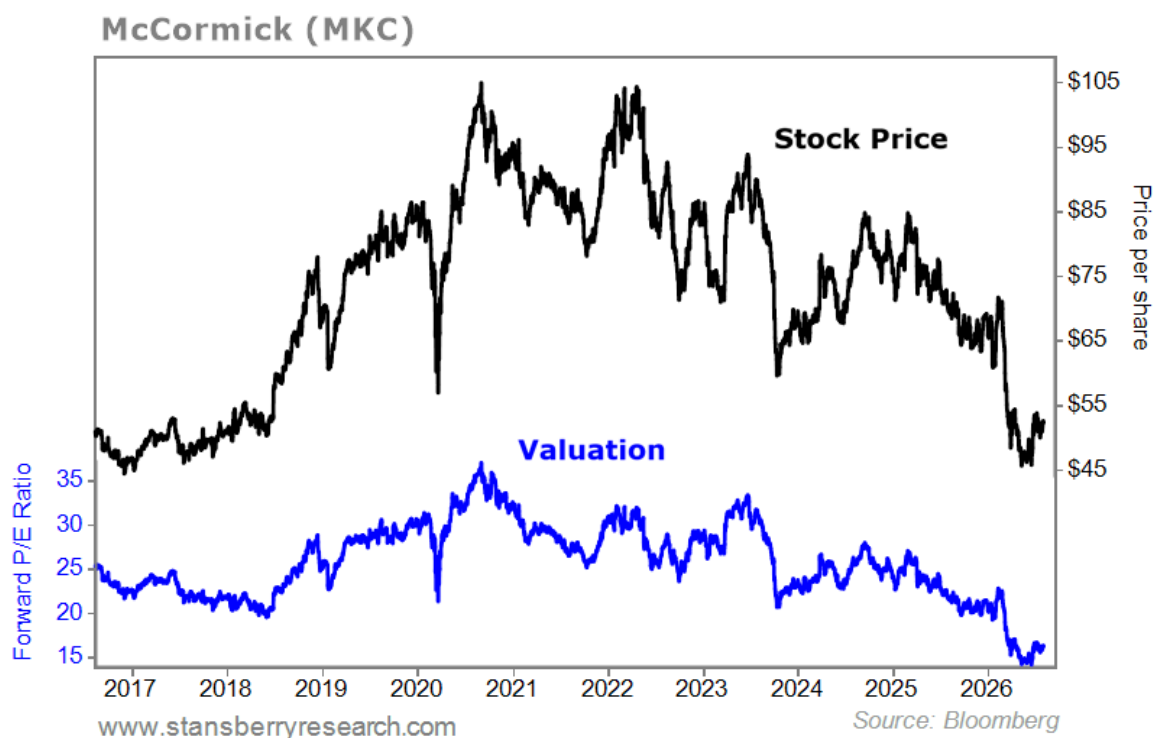
Au cours des quatre derniers trimestres, le flux de trésorerie disponible (FCF) de McCormick – *les liquidités restantes après toutes les dépenses d'exploitation et les investissements de l'entreprise* – a dépassé le milliard de dollars, soit près de son plus haut niveau historique.

McCormick n'utilise pas son FCF pour racheter des actions en grande quantité. L'entreprise rachète généralement de petites quantités d'actions pour compenser la dilution liée à l'exercice des options d'achat d'actions par les employés. Désormais, les rachats d'actions sont suspendus jusqu'à ce que l'entreprise utilise son FCF pour ramener son niveau d'endettement dans la fourchette cible après l'acquisition d'Unilever Foods.

Au cours des quatre derniers trimestres, la marge de flux de trésorerie disponible de McCormick (*FCF en pourcentage du chiffre d'affaires*) s'est établie à 13,8 %. Ce chiffre est quasiment un record, juste derrière la marge de FCF de 14,6 % enregistrée lors de l'exercice 2023.

Le rendement du flux de trésorerie disponible (*FCF en pourcentage de la capitalisation boursière*) a atteint 7,3 %. **C'est une valorisation attractive.**

En 2020, l'action McCormick a atteint un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 36. Mais depuis 2023, ce ratio est resté inférieur à 30.



Pour une entreprise à faible croissance – même une entreprise de la qualité de McCormick – un ratio cours/bénéfice supérieur à 30 ne nous semble pas pertinent. L'action était trop chère.

Mais aujourd'hui, le marché a surcorrigé.

Avec la désaffection du public pour les produits de consommation courante et les difficultés rencontrées par les géants de l'agroalimentaire, les actions de McCormick ont chuté d'environ 50 % par rapport à leur record historique atteint en 2022.

L'action s'est récemment négociée à un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 14, son plus bas niveau depuis dix ans. Ce ratio se situe actuellement à 16, soit légèrement au-dessus de ce niveau. (Si vous consultez le ratio C/B des douze derniers mois de McCormick sur Internet, vous pourriez trouver un chiffre autour de 8. Ce chiffre est faussé par des remboursements de droits de douane exceptionnels.)

Le ratio cours/bénéfice prévisionnel de Kraft Heinz est encore plus bas, aux alentours de 12. Mais comme nous l'avons démontré, cette société mérite une valorisation faible.

McCormick, en revanche, est une action de première qualité avec une croissance stable des bénéfices et une activité durable et résiliente.

Son portefeuille de marques, son envergure et son activité B2B constituent ses principaux atouts – et ils se renforceront encore davantage une fois l'acquisition d'Unilever finalisée.

L'entreprise a maintenu ses marges grâce à un important pouvoir de fixation des prix.

Et maintenant, l'action est à son plus bas niveau depuis plus de dix ans.

MESURE À PRENDRE

Achetez McCormick (NYSE : MKC).

Mettez un stop loss à 25 %.

Comme nous l'expliquerons plus en détail dans notre section « *Mise à jour du portefeuille* », nous ne recommandons pas de prix d'achat précis. Consultez régulièrement notre portefeuille modèle, car nous pourrions être amenés à recommander de conserver certaines actions. Enfin, comme toujours, si le cours de l'action clôture en dessous de votre seuil stop loss, vendez le lendemain.

Mise à jour du portefeuille

Le mois dernier, nous avons constaté un changement important d'opinion concernant l'IA et les dépenses technologiques...

Le 23 juillet, les sept magnifiques, à savoir **Alphabet** (Nasdaq : GOOGL), **Amazon** (Nasdaq : AMZN) et **Microsoft** (Nasdaq : MSFT), qui sont dans le portefeuille modèle, ainsi qu'Apple (AAPL), Meta Platforms (META), Nvidia (NVDA) et Tesla (TSLA), ont perdu près de *800 milliards de dollars* de valeur boursière combinée.

Le groupe a atteint son niveau le plus bas historique par rapport à l'indice S&P 500 global.

Par le passé, le marché récompensait les entreprises qui investissaient le plus de capitaux (*capex*) dans l'IA.

Mais aujourd'hui, certains s'inquiètent du fait que les géants de la tech dépensent peut-être *trop* en investissements.

Le tournant décisif s'est probablement produit le 22 juillet, lors de la publication des résultats du deuxième trimestre d'Alphabet. Pour la première fois de son histoire en tant que société cotée en bourse, son flux de trésorerie disponible est devenu négatif.

Alphabet a dégagé un bénéfice net de 39 milliards de dollars au deuxième trimestre. Cependant, après 45 milliards de dollars d'investissements, son FCF s'est établi à -6 milliards de dollars. Pour une entreprise qui avait généré 73 milliards de dollars de FCF l'année précédente, ce résultat a surpris les investisseurs. Le lendemain, l'action Alphabet a chuté de 7 %, entraînant une perte de près de 300 milliards de dollars de capitalisation boursière.

Hormis le FCF négatif, Alphabet a réalisé un trimestre exceptionnellement solide. Son chiffre d'affaires et son résultat d'exploitation ont progressé respectivement de 24 % et 30 %. Le chiffre d'affaires de Google Cloud a également bondi de 82 % (une accélération par rapport à la hausse de 63 % enregistrée au trimestre précédent).

Le segment du cloud est devenu extrêmement rentable, avec un résultat d'exploitation de 8,8 milliards de dollars, soit plus du triple des 2,8 milliards de dollars enregistrés au cours du même trimestre l'an dernier. La marge d'exploitation de ce segment, à 36 % ce trimestre, est la plus élevée jamais atteinte.

Mais les investisseurs craignent que les 45 milliards de dollars qu'Alphabet vient de dépenser en investissements soient excessifs... sachant que son activité cloud n'a généré que 25 milliards de dollars de revenus.

Alphabet prévoit désormais de consacrer entre 195 et 205 milliards de dollars à ses investissements cette année, soit une hausse de 119 % par rapport aux 91 milliards de dollars de l'année dernière. Cette croissance est supérieure à celle de ses concurrents, environ deux fois plus importante que celle d'Amazon et de Microsoft.

Voilà le point crucial : l'activité cloud d'Alphabet connaît elle aussi une croissance bien plus rapide. Les analystes prévoient une croissance de 80 % pour l'ensemble de l'année, tandis que les divisions équivalentes de Microsoft et d'Amazon n'enregistrent qu'une croissance de 35 %.

De plus, Alphabet utilise l'IA pour développer ses autres activités phares, comme la recherche Internet. La direction a donc raison d'investir massivement pour remporter la course à l'IA.

L'action se négocie à environ 24 fois les bénéfices prévisionnels. Cela place cette entreprise, dont les performances sont nettement supérieures à la moyenne, à peine plus chère que l'indice S&P 500 dans son ensemble. **Conservez Alphabet (Nasdaq : GOOGL).**

Les deux autres hyperscalers de notre portefeuille ont fait mieux qu'Alphabet le mois dernier...

Les derniers résultats d'Amazon témoignent d'une forte demande en services cloud alimentée par l'IA et d'un excellent retour sur investissement.

Le chiffre d'affaires d'Amazon Web Services (AWS) a bondi de 37 % sur un an glissant au cours du dernier trimestre, soit sa plus forte croissance en 18 trimestres. Le résultat d'exploitation d'AWS s'est élevé à 16,6 milliards de dollars, ce qui représente une marge d'exploitation confortable de 39 %.

À l'instar d'Alphabet, Amazon a toutefois enregistré un FCF négatif au cours de son dernier trimestre. La direction a relevé ses prévisions de dépenses d'investissement pour l'année à 220 milliards de dollars, soit une augmentation de 20 milliards de dollars.

Suite à ces résultats, l'action a bondi de 15 %. Amazon a vu sa capitalisation boursière augmenter de près de 400 milliards de dollars, atteignant ainsi pour la première fois la barre des 3 000 milliards de dollars.

La raison pour laquelle le marché a réagi si différemment face à Amazon par rapport à Alphabet tient probablement aux commentaires optimistes du PDG Andy Jassy :

« Nous avons longtemps cru qu'AWS pourrait devenir une entreprise générant plusieurs centaines de milliards de dollars de revenus, et nous pensons maintenant qu'elle atteindra au moins le double – et qu'elle pourrait très bien devenir une entreprise générant un chiffre d'affaires annuel d'un billion de dollars pour nous à terme. »

AWS a généré 129 milliards de dollars de chiffre d'affaires pour Amazon l'an dernier. Le potentiel d'une entreprise pesant mille milliards de dollars et

affichant des marges opérationnelles proches de 40 % enthousiasme les investisseurs.

Malgré cette forte hausse, les actions d'Amazon restent abordables. Sa valeur d'entreprise – *soit la valeur de toutes ses actions plus sa dette nette* – avoisine les 3 100 milliards de dollars. Cela représente environ 17 fois son EBITDA de 184 milliards de dollars. Comme nous l'avons déjà mentionné, Amazon constitue un excellent investissement jusqu'à 20 fois l'EBITDA. **Achetez Amazon (Nasdaq : AMZN).**

Microsoft (Nasdaq : MSFT) n'a aucune intention de voir son FCF devenir négatif. L'entreprise prévoit de consacrer « *seulement* » environ 175 milliards de dollars à ses investissements cette année, un montant légèrement inférieur à celui de ses concurrents.

L'entreprise a généré près de 20 milliards de dollars de FCF au cours de son dernier trimestre, et ce, malgré un doublement de ses dépenses d'investissement par rapport au même trimestre de l'année précédente. Après avoir constaté ce qui est arrivé à l'action d'Alphabet, la directrice financière de Microsoft, Amy Hood, a assuré aux investisseurs que le FCF de Microsoft resterait positif en 2027.

Non seulement le cours de l'action a bondi de 16 % suite à cette annonce, mais la société a également vu sa capitalisation boursière augmenter de 450 milliards de dollars... ce qui constitue **le plus important gain de valeur boursière en une seule journée de toute l'histoire des entreprises.**

L'activité de services cloud Azure de Microsoft a progressé de 43 % et a franchi pour la première fois la barre des 100 milliards de dollars de chiffre d'affaires. Par ailleurs, son outil d'IA pour entreprises, 365 Copilot, a dépassé les 30 millions d'utilisateurs payants.

Malgré la forte hausse de son cours, Microsoft se négocie à un multiple modeste de 25 fois ses bénéfices prévisionnels. Ce multiple est trop faible pour l'une des plus grandes entreprises de tous les temps. **Conservez Microsoft (Nasdaq : MSFT).** Depuis notre recommandation en 2012, l'action a augmenté de plus de 1 500 %.

ServiceNow (NYSE : NOW), éditeur de logiciels de gestion des flux de travail, constate une accélération de ses ventes grâce à l'IA. Son PDG, Bill McDermott, affirme que l'entreprise est au cœur même de l'essor de l'IA.

Au cours du dernier trimestre, le chiffre d'affaires a progressé de 24 % sur un an glissant et les ventes de ses produits ServiceNow AI (*anciennement Now Assist*) ont dépassé pour la première fois le milliard de dollars de valeur contractuelle annuelle.

Le mois dernier, nous expliquions comment les agents d'IA deviendront bientôt les principaux utilisateurs de logiciels. McDermott a indiqué que le nombre de clients ayant déployé des agents d'IA en production a été multiplié par neuf en seulement neuf mois.

L'entreprise se négocie avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 25, soit encore moins cher qu'au moment de notre recommandation. **Achetez ServiceNow** (NYSE : NOW).

Autre valeur marquante de notre portefeuille : la bourse de produits dérivés **CME Group** (Nasdaq : CME), dont l'action a progressé de 12 %. Le premier semestre a été le plus fructueux jamais enregistré par l'entreprise, avec un chiffre d'affaires, un résultat d'exploitation, un résultat net et un bénéfice par action records.

CME lance également une nouvelle catégorie de produits : les contrats à terme sur actions individuelles. Ils permettront aux investisseurs de spéculer ou de se couvrir sur plus de 50 des plus grandes actions américaines, avec une complexité moindre que celle des options.

Les contrats à terme sur actions individuelles permettront aux investisseurs de s'exposer à des actions « en vogue » dont les stocks sont faibles, comme SpaceX (SPCX). Tim McCourt, responsable des actions, des devises et des produits alternatifs de CME, a déclaré que ce nouvel outil « *a le potentiel d'attirer de nombreux nouveaux traders dans notre écosystème* ».

CME cible les investisseurs particuliers friands de paris. C'est une stratégie judicieuse compte tenu de l'essor des marchés de prédiction comme Kalshi et Polymarket.

Si votre objectif est d'investir en actions plutôt que de spéculer, les contrats à terme sur actions individuelles représentent une stratégie risquée pour investir en bourse. Cependant, cela n'empêchera pas ce produit de rencontrer le succès pour CME... **Achetez CME Group** (Nasdaq : CME).

Alors que certains commencent à s'interroger sur les investissements en IA, le boom de la construction de centres de données est loin d'être terminé. Et c'est une excellente nouvelle pour les producteurs d'électricité américains.

Selon la société d'études de marché Cleanview, les États-Unis comptent aujourd'hui environ 1 200 centres de données opérationnels, consommant au total jusqu'à 57 gigawatts. Cela suffirait à alimenter dix villes de la taille de New York. Quelque 1 760 autres centres sont en projet ou en construction, avec une capacité opérationnelle plus de six fois supérieure, soit près de 370 gigawatts.

Nous prévoyons que les producteurs de gaz naturel **Antero Resources** (NYSE : **AR**) et **Talen Energy** (Nasdaq : **TLN**) contribueront à fournir de l'énergie à ces nouveaux centres de données.

Antero Resources est l'un des plus importants producteurs de gaz naturel aux États-Unis. Ses gisements de gaz naturel dans l'Ohio et en Virginie-Occidentale figurent parmi les plus prolifiques du pays.

Grâce à l'acquisition récente de HG Energy, la production d'Antero a augmenté de 20 % tandis que ses coûts ont diminué de 10 %. La direction souhaite réduire encore les coûts de 25 % d'ici fin 2028. Cela permettra d'accroître le flux de trésorerie disponible pour chaque unité de gaz naturel produite. **Achetez Antero Resources** (NYSE : **AR**).

Malheureusement, nous avons clôturé notre position dans Talen, un producteur d'électricité indépendant (IPP) au début du mois. Les actions ont chuté de 9 % en deux jours, déclenchant notre stop suiveur de 25 %.

Talen a subi une forte baisse suite à la vente massive d'actions de producteurs indépendants d'électricité avant la décision de la Réserve fédérale concernant les taux d'intérêt (qui sont finalement restés inchangés). Les IPP sont généralement fortement endettés ; par conséquent, la hausse des taux d'intérêt renchérit le coût de cette dette.

Nous avons enregistré une légère perte de 6 %. Si vous ne l'avez pas encore fait...

MESURE À PRENDRE

Vendez Talen Energy (Nasdaq : **TLN**).

Enfin, nous simplifions nos recommandations en matière de portefeuille pour l'avenir...

Auparavant, nous définissions un prix d'achat maximum pour chaque recommandation. Nous les fixions légèrement au-dessus du prix du marché au moment de chaque recommandation.

Mais ces prix d'achat indicatifs peuvent rapidement devenir obsolètes. À mesure que les bénéfices et les flux de trésorerie des entreprises augmentent, leur valeur intrinsèque augmente également.

La hausse du cours d'une action ne signifie pas nécessairement que sa valorisation n'est plus attractive. Une action peut même devenir moins chère, selon le même critère de valorisation, à mesure que son cours augmente.

Par exemple, si les bénéfices d'une entreprise sont de 5 \$ par action au moment de notre recommandation et que notre prix d'achat est de 100 \$, cela signifie que nous apprécions l'action avec un ratio cours/bénéfice de 20 (100 \$ divisés par 5 \$) ou moins.

Supposons maintenant que le bénéfice par action de l'entreprise double pour atteindre 10 \$ l'année prochaine et que le cours de son action grimpe à 180 \$. Malgré une hausse de 80 % du cours, bien au-delà de notre prix d'achat initial de 100 \$, l'action est désormais *moins chère* car son ratio cours/bénéfice est tombé à 18 (180 \$ divisés par 10 \$).

Nous avons constaté que l'augmentation constante des prix d'achat potentiels complexifie la situation et peut prêter à confusion. Plus important encore, elle peut détourner l'attention de l'essentiel : savoir s'il convient d'acheter, de conserver ou de vendre nos recommandations à un moment donné.

Par conséquent, à l'avenir, **nous ne mettrons plus de prix d'achat maximum.**

Notre recommandation se limitera à l'une des trois options suivantes : Acheter, Conserver ou À vendre. Elle apparaîtra dans la colonne « Conseil » du portefeuille, que vous pouvez retrouver en tout temps sur le site internet d'*Actions Gagnantes*.

En coulisses, nous continuons de suivre l'évaluation de chaque recommandation au regard de l'évolution constante de ses revenus, de ses bénéfices et de ses flux de trésorerie. Par conséquent, nos recommandations peuvent évoluer d'un mois à l'autre.

Nous continuerons à recommander des ordres stop loss pour chaque nouvelle recommandation (*certaines pourraient ne pas en inclure*)... Et nous vous informerons avec une alerte par email lorsqu'une de nos recommandations atteindra un seuil de stop (*cependant, comme toujours, vous devriez également suivre vos propres seuils de stop*) ou si nous décidons de sortir d'une position de notre propre initiative.

Bon investissement,

Whitney Tilson

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

Actions Gagnantes - Août 2026 - Délaissez le pari sur l'IA au profit de cette entreprise agroalimentaire

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