Investir, le Journal des Finances / N° 2593 / 16 septembre 2023

SERVICES INFORMATIQUES

Atos Bertrand Meunier fait le point sur les rumeurs et la scission

Pas de plan B pour le projet de scission d'Atos ? *La Lettre A* évoquait récemment un document circulant au sein du ministère des Armées et défendant un plan alternatif au rachat de Tech Foundations par Daniel Kretinsky, porté par le fondateur de CS Group, Yazid Sabeg. Mais Bertrand Meunier, le président du conseil d'administration d'Atos, a démenti ces rumeurs lors d'un entretien-fleuve accordé à nos confrères de *La Tribune*.

Sans détour, il y explique que la cession des activités historiques d'infogérance du groupe (Tech Foundations) est *« devenue une solution possible le 1er août compte tenu de la proposition concrète d'EPEI »*, holding appartenant à Daniel Kretinsky. *« Ni Airbus, ni Astek, ni aucun autre acteur, français ou étranger, n'ont formulé d'offre de reprise »*, ajoute le président, balayant d'un revers de la main les informations relatives à un intérêt de Yazid Sabeg : *« Nous avons juste vu apparaître son nom dans la presse. Nous n'avons jamais été contactés. C'est la réalité. »*

KRETINSKY LIMITÉ À 7,5 % DU CAPITAL D'EVIDEN

A ceux qui s'inquiètent de la présence d'un investisseur étranger au capital d'Eviden, positionné sur des segments sensibles comme la cybersécurité ou le calcul haute performance, Bertrand Meunier répond que *« quand Siemens détenait 10 % du capital d'Atos, personne ne disait rien »*. Le dirigeant précise avoir lui-même proposé à Daniel Kretinsky de participer à l'augmentation de capital d'Eviden lui conférant 7,5 % du capital, et ajoute que l'homme d'affaires tchèque s'est *« publiquement engagé à ne pas dépasser ce seuil »*.

Il souligne également qu'Eviden sera *« le seul acteur européen capable d'offrir toutes les solutions de souveraineté dans le numérique et la seule réponse réelle à la problématique du cloud souverain »*. Bertrand Meunier en profite pour exprimer une frustration, partagée par de nombreux acteurs : *« Je note qu'aux Etats-Unis, les appels d'offres en ce domaine sont réservés aux acteurs américains, alors qu'ils sont ouverts à tous en Europe. Nous voulons la souveraineté, mais on ne s'en donne pas les moyens »*, regrette-t-il. – **Q. S.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION
- PERFORMANCE DU TITRE
  - COURS AU 14-9-23 : 7,03 €
  - VARIATION 52 SEMAINES : - 23,51 %
  - 2023 : - 21,95 %
- VOLATILITÉ
  - BÊTA 52 S. : 2,3 FOIS
  - EXTRÊMES 52 S. : 15,76 € / 6,46 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
- EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : - 1 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : - 2 %
- BNPA
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : - 54 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 148 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
- SOLIDITÉ DU BILAN
  - DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 43 %
  - DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 30,73 €
- CONSENSUS DES ANALYSTES
  - A 0 %
  - C 50 %
  - V 50 %

INTÉRÊT BOURSIER
- RENDEMENT
  - DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0,11 €
  - RDT 2022 : NUL RDT 2023 EST. : 1,6 %
- VALORISATION ESTIMÉE
  - PER 2023 : 3,9 FOIS
  - PER 2024 : NS

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART L'opération nécessite l'approbation (incertaine) d'actionnaires remontés contre la direction, ce qui nous incite à rester à l'écart (ATO).

Prochain rendez-vous : le 26 octobre, résultats du troisième trimestre.

DISTRIBUTION

SES-imagotag Un solide « business model » qui rassure pour l'avenir

Oubliées les frayeurs causées en juin par les attaques du fonds spéculatif Gotham City Research ! Le numéro un mondial des étiquettes électroniques pour les entreprises de distribution vient de publier d'excellents résultats semestriels.

Dans un climat de forte inflation, les clients de SES-imagotag veulent pouvoir mieux piloter non seulement les prix des produits en magasins, mais aussi les assortiments et les stocks. Aux systèmes et solutions (*hardware*) proposés s'ajoutent des logiciels, ce qui permet au groupe d'engranger des revenus plus récurrents.

Alors que le chiffre d'affaires, publié en juillet, avait un peu déçu, car justement la croissance du pôle Logiciels (VAS) avait été de « seulement » 18 %, tandis que les ventes globales avaient grimpé de 33 %, les annonces relatives à la rentabilité ont rassuré.

UN BOND DE LA MARGE

La marge d'Ebitda s'est appréciée de 2,5 points, à 11,4 %. Le retour à la normale des prix des composants électroniques et des coûts de fabrication explique en partie la forte appréciation de la rentabilité sur coûts variables. La société bénéficie également d'un mix plus favorable grâce à deux acquisitions, Belive et Memory, pour renforcer la branche VAS (SaaS, logiciels hébergés dans le cloud). Sans parler du gros contrat avec Walmart, la dynamique commerciale ne se dément pas. La direction anticipe de meilleures prises de commandes au dernier trimestre et attend une nouvelle augmentation de la rentabilité au second semestre, compte tenu de la poursuite de l'amélioration des prix de revient industriels. – **S. A.**

NOTRE CONSEIL

ACHETER La part des abonnements grandit dans le chiffre d'affaires, et la dynamique commerciale reste bonne. Nous repassons à l'achat.

Objectif : 145 € (SESL).

Prochain rendez-vous : le 26 octobre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION
- PERFORMANCE DU TITRE
  - COURS AU 14-9-23 : 123,60 €
  - VARIATION 52 SEMAINES : 20,70 %
  - 2023 : 1,31 %
- VOLATILITÉ
  - BÊTA 52 S. : 1,1 FOIS
  - EXTRÊMES 52 S. : 173,80 € / 66 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
- EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : 36 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 31 %
- BNPA
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : NS
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 127 %

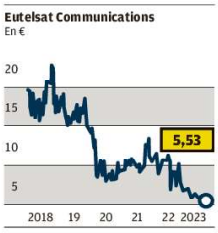
CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
- SOLIDITÉ DU BILAN
  - DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 20 %
  - DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 12,70 €
- CONSENSUS DES ANALYSTES
  - A 100 %
  - C 0 %
  - V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER
- RENDEMENT
  - DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
  - RDT 2022 : NUL RDT 2023 EST. : NUL
- VALORISATION ESTIMÉE
  - PER 2023 : 45,8 FOIS
  - PER 2024 : 25,2 FOIS

MÉDIAS-PUBLICITÉ-TÉLÉCOMMUNICATIONS

Eutelsat Com. L'assemblée générale du 28 septembre décisive

L'assemblée générale, qui décidera de l'avenir d'Eutelsat Communications, se tiendra dans un peu moins de deux semaines, le 28 septembre. Les actionnaires sont amenés à s'exprimer sur le projet de rachat du britannique OneWeb, annoncé en 2022 et qui a obtenu, depuis, l'avis favorable des autorités réglementaires compétentes. Les nombreuses résolutions présentées visent à renouveler le conseil d'administration pour représenter la société fusionnée et surtout à valider les augmentations de capital réservées, nécessaires à l'opération. Pour rappel, il s'agit de marier un spécialiste des communications par satellites géostationnaires – dont le marché historique de la diffusion de chaînes de télévision se réduit – à une constellation de satellites en orbite basse, utilisée pour la connectivité Internet, un modèle qui doit permettre de retrouver de la croissance.



DILUTION EN VUE

L'opération est structurée comme un échange d'actions et devrait se traduire par un apport des titres OneWeb par leurs détenteurs, qui recevront en échange des actions Eutelsat nouvellement émises par des augmentations de capital réservées. En conséquence, il est prévu de créer plus de 220 millions d'actions, source d'une forte dilution. Les actionnaires actuels détiendront alors un plus petit morceau d'un plus grand groupe. Mais il reste à savoir si celui-ci permettra effectivement d'apporter toute la valeur attendue.

Au 30 juin dernier, Bpifrance Participations détenait 25,9 % d'Eutelsat, CMA CGM 10,4 %, Bharti GL 7,9 % et China Investment Corp 3 %. Quelque 46,4 % étaient dans le public, dont 35,3 % aux mains d'institutions, selon FactSet. – **D. T.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION
- PERFORMANCE DU TITRE
  - COURS AU 14-9-23 : 5,53 €
  - VARIATION 52 SEMAINES : - 38,90 %
  - 2023 : - 20,55 %
- VOLATILITÉ
  - BÊTA 52 S. : 0,6 FOIS
  - EXTRÊMES 52 S. : 10,25 € / 5,37 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
- EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : - 4 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 4 %
- BNPA
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : 1 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : - 60 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
- SOLIDITÉ DU BILAN
  - DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 90 %
  - DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 13,33 €
- CONSENSUS DES ANALYSTES
  - A 25 %
  - C 25 %
  - V 50 %

INTÉRÊT BOURSIER
- RENDEMENT
  - DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 0
  - RDT 2022 : NUL RDT 2023 EST. : NUL
- VALORISATION ESTIMÉE
  - PER 2023 : 10,4 FOIS
  - PER 2024 : 10,2 FOIS

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Trop d'incertitudes pèsent sur les perspectives du groupe (ETL).

Prochain rendez-vous : le 28 septembre, assemblée générale.

LUXE-BIENS DE CONSOMMATION

Interparfums Prudent pour la fin d'année, confiant dans ses licences

Le parfumeur a présenté mardi 12 septembre un premier semestre record, mais sans parvenir à reprendre des couleurs en Bourse. Son chiffre d'affaires de 396 millions d'euros, en augmentation de 24 % grâce à *« une demande toujours importante »* pour ses principales licences (Montblanc, Jimmy Choo et Coach), avait certes été déjà dévoilé en juillet. Le bénéfice opérationnel a bondi, lui, de 42 %, à 102 millions, faisant ressortir une marge de 25,8 %, contre 22,5 % un an plus tôt, du fait de la modération des coûts fixes et du budget publicité. Celui-ci étant toujours plus important en fin d'exercice, la rentabilité sera moins haute ce semestre, selon les objectifs annuels confirmés mardi, après avoir été relevés en juillet : la marge opérationnelle est visée entre 18 % et 19 % (contre 19,5 % en 2022), pour un chiffre d'affaires *« autour de 800 millions »*, ce qui implique une croissance de seulement 4 % sur juillet-décembre. On connaît la prudence habituelle des dirigeants, mais ils ont évoqué aussi *« un second semestre moins riche en lancements »*, le ralentissement de certains marchés et la reprise lente de la Chine, ce qui a pu décevoir. Concernant la nomination d'un Monsieur Parfums chez Richemont (propriétaire de Montblanc et Van Cleef), annoncé qui a fait chuter le cours d'Interparfums de 9,4 % le 6 septembre, le PDG, Philippe Bénacin, a paru confiant sur l'avenir de ces licences au sein de son groupe. La première a été renouvelée jusqu'en 2030 et des projets sont menés pour 2024 et 2025 avec Van Cleef. – **C. L. C.**

NOTRE CONSEIL

ACHETER La valorisation reste élevée, à 28 fois les profits 2024, mais son dégonflement s'est accentué avec l'émergence de doutes sur l'avenir de certaines licences. On peut en profiter, alors que les parfums Lacoste vont renforcer le portefeuille en 2024. **Objectif : 68 €** (ITP).

Prochain rendez-vous : le 24 octobre, ventes à neuf mois.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION
- PERFORMANCE DU TITRE
  - COURS AU 14-9-23 : 51,90 €
  - VARIATION 52 SEMAINES : 24,65 %
  - 2023 : 2,68 %
- VOLATILITÉ
  - BÊTA 52 S. : 1 FOIS
  - EXTRÊMES 52 S. : 68,18 € / 37,55 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE
- EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : 13 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 15 %
- BNPA
  - EVOL. MOYENNE (2019-2022) : 22 %
  - EVOL. 2023 ESTIMÉE : 15 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ
- SOLIDITÉ DU BILAN
  - DETTE NETTE / FONDS PROPRES : - 15 %
  - DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 8,56 €
- CONSENSUS DES ANALYSTES
  - A 71 %
  - C 29 %
  - V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER
- RENDEMENT
  - DIVIDENDE 2023 ESTIMÉ : 1,15 €
  - RDT 2022 : 1,8 % RDT 2023 EST. : 2,2 %
- VALORISATION ESTIMÉE
  - PER 2023 : 31,3 FOIS
  - PER 2024 : 27,6 FOIS

Suivez tous nos conseils sur investir.fr

CLASQUIN

ACHETER Le commissionnaire de transport a publié des résultats meilleurs que prévu au premier semestre grâce à la maîtrise de ses charges opérationnelles. Il continue de faire mieux que ses pairs, grâce à sa diversification géographique notamment.

ADVICENNE

ACHAT SPÉCULATIF La biotech spécialisée dans le traitement de l'acidose tubulaire rénale lance une levée de fonds avec DPS de 6 millions d'euros, déjà garantie à hauteur de 75 %. La visibilité financière est portée au milieu d'année 2025.

GENFIT

ACHAT SPÉCULATIF L'américain Cymabay, lui aussi présent dans le domaine de la cholangite biliaire primitive, a publié de bons résultats cliniques, mais pas autant qu'espéré. De quoi mettre en lumière Genfit, qui a gagné plus de 10 % en deux séances.

SIDETRADE

ACHETER Le spécialiste des solutions d'optimisation de la trésorerie a vu son profit net reculer au premier semestre, mais en raison d'investissements, en particulier aux Etats-Unis. Les prises de commandes sont à des niveaux record.

NEURONES

ACHETER La société, qui accompagne les entreprises dans leur transformation numérique, a été au rendez-vous des attentes au premier semestre. Les objectifs annuels sont confirmés, et la trésorerie est de plus en plus abondante.