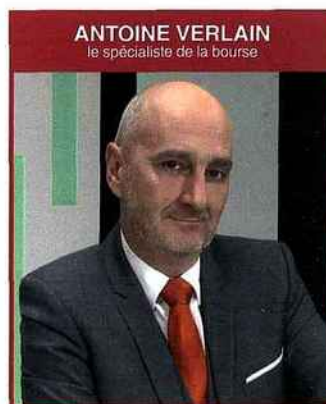


LA BOURSE

L'analyse

L'optimisme est de rigueur

La semaine qui a précédé le second tour de l'élection présidentielle française, écourtée en raison du premier mai, a été plutôt faste pour la Bourse de Paris. Le CAC 40 a ainsi dépassé le seuil des 5 300 points et retrouvé ses niveaux de la mi-janvier 2008. La poursuite de la reprise économique ne cesse de se confirmer dans la zone euro. L'indice mesurant le niveau de l'activité dans le secteur privé a connu sa plus forte croissance depuis 6 ans. Pour la France, il a légèrement ralenti mais reste sur des niveaux élevés. De l'autre côté de l'Atlantique, les indicateurs macro-économiques dévoilés au cours des dernières semaines pouvaient suggérer un ralentissement, mais rien d'inquiétant selon la Réserve fédérale américaine qui estime que cette petite baisse de régime ne devrait être que temporaire. La Fed laisse ainsi la porte ouverte à une hausse de ses taux directeurs prochainement. D'ailleurs, selon une grande majorité des investisseurs, ce resserrement monétaire aura lieu en juin.



L'interview du professionnel

« Sopra Steria a encore une bonne perspective d'appréciation avec une bonne croissance organique »

Stéphane Amberg, analyste-gérant chez COGEFI Gestion, nous explique pourquoi il affectionne la valeur Sopra Steria.

Qui est Sopra Steria ?

« C'est une ESN française, une entreprise de services du numérique, dont la capitalisation boursière s'élève à près de 3 milliards d'euros. Elle présente un caractère très spécifique par rapport à ses comparables pour trois raisons. La première est un large éventail de compétences du service jusqu'au produit. La deuxième, une vraie empreinte sectorielle avec sa présence dans le secteur de la banque-assurances et sur les contrats publics. Enfin, la troisième spécificité, un réel alignement entre les dirigeants, l'actionnaire

fondateur, les salariés et les investisseurs. »

Le titre affiche un bond de 200 % sur cinq ans, dont 75 % sur deux ans. Avec une telle performance, le groupe Sopra Steria doit être bien valorisé en bourse...

« L'action a rattrapé une bonne partie de son retard et a retrouvé un niveau comparable à ses pairs. Peut-être un peu plus qu'Atos, mais ce n'est pas le même mix métiers. Peut-être un peu en dessous de Capgemini, mais là ce n'est pas la même échelle. Toutefois, je pense qu'il reste encore une perspective d'appréciation, avec une bonne croissance organique, une vraie capacité à réaliser des acquisitions et des leviers au niveau de la rentabilité ou de la génération de trésorerie. »

En général, les sociétés de services informatiques dégagent de faibles croissances organiques, est-ce également le cas pour Sopra Steria ?

« En 2016, elle a été de 5,2 %. Pour l'exercice en cours, la direction table sur une progression comprise entre 2 et 3 %. Il faut prendre en compte que le management de Sopra Steria est traditionnellement très conservateur sur ses objectifs. Par exemple, il n'a pas pris en compte la possibilité pour SSCL, sa co-entreprise avec le « Cabinet Office » britannique, d'engranger de nouveaux contrats publics au cours du second semestre 2017. Il est donc exact que les ESN présentent des profils de croissance organique un peu limités, mais Sopra Steria dispose encore d'une belle réserve. »

Et au niveau de la rentabilité ?

« La rentabilité et la génération de trésorerie sont les gros points forts de Sopra Steria. En 2015, la marge opérationnelle était de 6,8 %, elle est montée à 8 % l'année dernière. Pour

« Sopra Steria, pour moi, conserve et renforce le caractère unique de son business-model »

Stéphane Amberg, analyste-gérant chez COFEFI Gestion

l'exercice en cours, la direction vise 8,5 %, et les leviers d'appréciation sont nombreux. Quant à la génération de cash, elle a significativement augmenté, passant de 49 millions d'euros en 2015, à 150 millions d'euros en 2016. Après la fusion entre Sopra et Steria, il y a eu beaucoup de frais de restructuration et un impact négatif sur le besoin en fonds de roulement. Ces éléments-là sont aujourd'hui gommés et l'on se rapproche d'un niveau normatif de flux de trésorerie disponible. »

D'ailleurs, les opérations de fusions-acquisitions et les investissements doivent peser dans les comptes...

« Oui, mais la dette nette de Sopra Steria s'élève aujourd'hui à 506 millions d'euros et l'excédent brut d'exploitation est d'un petit peu plus de 350 millions d'euros. Le groupe a donc encore de la place pour réaliser de belles acquisitions. Elle souhaite d'ailleurs se concentrer sur le haut de la chaîne et aller chercher plus de rentabilité. »

Quelle est votre recommandation sur cette valeur ?

« Je suis positif sur Sopra Steria qui, pour moi, conserve et renforce le caractère unique de son business-model. Je suis donc à l'Achat autour de 135 euros, avec un potentiel d'appréciation significatif d'environ 25 %. »

LE CAC 40

5432,4 pts
le 05/05/17

+ 11,72 %
depuis le 1er janvier

