

MISE EN PERSPECTIVE

Lectra

Un mariage avec Gerber plein de promesses

Structurant Le spécialiste français des solutions de découpe va entamer un nouveau chapitre de son histoire avec son concurrent d'autrefois.

L'ambitieux projet de Daniel Harari a connu, mardi 1^{er} juin, une journée décisive. Les actionnaires de Lectra étaient réunis en e-assemblée générale mixte pour décider du futur du numéro un mondial des solutions de découpe de matériaux souples (textile et cuir) et du rachat de son rival d'autrefois, l'américain Gerber Technology. L'ensemble des résolutions liées à l'opération a été approuvé. Quelques jours plus tôt, l'antitrust américain n'avait émis aucune exigence ou condition à ce rapprochement.

CHANGEMENT DE DIMENSION

Lenjeu n'est pas mince : un doublement du chiffre d'affaires de Lectra à horizon 2022. « Depuis mon arrivée, en 1991, j'ai rencontré les actionnaires et investisseurs de Gerber Technology tous les trois à quatre ans pour savoir si un rapprochement aurait du sens. Jusqu'à présent, la réponse était non », relatait, en février, le PDG de

Lectra. Il faut dire que les deux groupes avaient opté pour des stratégies opposées : quand le français a fait le choix d'une offre premium conçue à Cestas, en Gironde, Gerber Technology, sous l'impulsion de Vector Capital, a déplacé sa production en Chine au début des années 2010, misant avant tout sur la réduction des coûts. « Lorsque Gerber Technology a été vendu à American Industrial Partners (AIP), en août 2016, il a opéré un changement, avec une montée en gamme, le développement de nouveaux logiciels et l'accent mis sur le 4.0 et les services récurrents. Une stratégie similaire à la nôtre », a expliqué le PDG. Les bases étaient posées pour une union. L'opération, annoncée lundi 8 février, a suscité l'enthousiasme en Bourse : le titre de Lectra s'est envolé de 24,5 %, soit la deuxième meilleure performance de son histoire.

Les points forts du nouvel ensemble peuvent être résumés avec ces quelques chiffres à horizon 2022 : 482 millions d'euros de

revenus (dont plus de la moitié récurrents), pour une marge d'excédent brut d'exploitation courante comprise entre 17 % et 20 %, grâce à 12 à 18 millions d'euros de synergies, un impact positif sur le bénéfice par action et une complémentarité évidente. « Cette opération permettra de créer plus de valeur grâce à des solutions intégrées en échangeant des données entre Lectra et Gerber Technology », a souligné la direction. Les deux groupes, dont les marques continueront de coexister, disposent d'un portefeuille de clients et d'expositions géographiques qui s'harmonisent. Lectra est fort en Europe, Gerber en Amérique du Nord. Tous les deux ont une empreinte solide en Asie-Pacifique et s'adressent aux secteurs de la mode, de l'automobile et de l'ameublement. Cela « ouvre la voie à un cross-selling (ventes croisées) important, estime Benjamin Rousseau, gérant chez Cogefi Gestion. Le timing de l'acquisition est intéressant. Elle a été annoncée

début 2021, soit en bas de cycle, ce qui est rare ».

DES MARGES PERFECTIBLES

Le premier travail qui va s'imposer est la remontée des marges de Gerber Technology. De par son positionnement moins premium, il pratique, selon les analystes, des prix de 15 % à 20 % inférieurs à ceux de son acquéreur. Comment combler l'écart ? « L'activité Services de Gerber Technology va être poussée, il y a là un gisement de valeur intéressant à exploiter pour Lectra », explique Benjamin Rousseau.

En rachetant son concurrent, Daniel Harari frappe un grand coup, en créant un champion de l'industrie 4.0, tout en utilisant intelligemment sa trésorerie, qui, après une année 2020 de crise, s'élevait à 134,6 millions d'euros. Lectra piochera dans cette enveloppe pour financer une partie de ce rachat d'un montant de 300 millions. La direction aura aussi recours à l'emprunt et émettra 5 millions d'actions au bénéfice d'un fonds d'AIP, soit environ 125 millions d'euros sur la base du cours du 5 février. « La société a une structure financière très saine. Elle le restera même après l'acquisition de Gerber, affirme Benjamin Rousseau. Lectra sera de nouveau en situation de cash net dès 2022-2023. »

Daniel Harari restera le premier actionnaire du nouvel ensemble, avec 14,6 % du capital, tout juste devant le fonds d'AIP (13,3 %). L'homme en est persuadé : « Avoir contracté la Covid-19 m'a amené à avoir beaucoup d'ambition pour Lectra. Nous sortirons de la crise plus forts que nos concurrents. » Depuis les points bas du

deuxième trimestre 2020, l'activité est sur la pente ascendante. « Les marchés finaux de Lectra sont assez cycliques, ils auront bientôt de nouveau du vent dans les voiles », prédit le gérant. Au premier trimestre 2021, les commandes ont enregistré un net rebond de 40 % sur un an.

Cet accord, structurant et transformant, sera-t-il le dernier de l'ère des frères Harari ? L'aîné, André, a tiré sa révérence en 2017, après 41 ans de bons et loyaux services. Reste, depuis, le cadet, Daniel. Plus que jamais stimulé par le rachat de Gerber Technology, il sera aux manettes au moins quatre années de plus. Son successeur ? Il sera sélectionné à l'issue d'un recrutement externe.

— CÉLINE PANTEIX

NOTRE CONSEIL

 **ACHETER** : la société commence un nouveau cycle de développement.

Le rachat de Gerber lui permet de doubler de taille, sans trop de concessions sur les marges en raison des synergies attendues. **Objectif : 39 € (LSS).**

Prochain rendez-vous : le 29 juillet, résultats semestriels.

Le pied sur l'accélérateur

Exercice clos le 31-12	2020	2021 (e)	2022 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	236,2	367	482
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	25,6	40,5	66
MARGE OPÉRATIONNELLE (EN %)	10,9	11	13,7
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	17,6	27,1	46
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	0,54	0,69	1,18
RATIO COURS/BÉNÉFICE (NOMBRE DE FOIS)	61,1	47,8	28

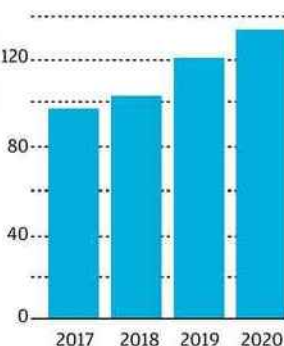
COURS LE 03-06 : 33 € ; CB : 1,24 MD€ ; FP : 192,2 M€ ; TRÉSORERIE NETTE : 134,6 M€ ; DIVIDENDE 2021 (E) : 0,35 € ; RENDEMENT : 1,06 % ; MNÉMO : LSS.

Le rachat de Gerber, la victoire d'un modèle

L'ancien Lectra, un leader aux fondamentaux de premier plan et aux reins solides



Trésorerie nette, en M€

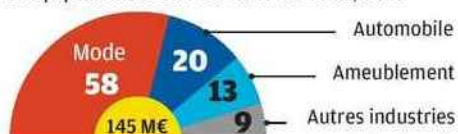


Le nouveau Lectra, une présence mondiale et bien équilibrée

Chiffre d'affaires agrégé 2020 (Lectra et Gerber), présynergies



Répartition des revenus 2020 des licences de logiciels, des équipements et services non récurrents, en %



Source : société.