

ACTIONS

fr

Retrouvez chaque jour en direct nos commentaires et analyses sur investir.fr

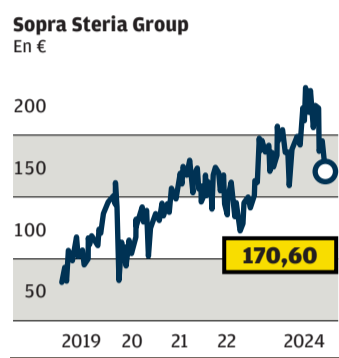
Le conseil de la semaine d'Investir



Par Quentin Soubranne

Sopra Steria Plusieurs atouts malgré le coup de mou passager

Chahuté depuis de longs mois, Sopra Steria cède désormais près de 15 % depuis le 1^{er} janvier, pénalisé par le ralentissement observé au sein de son secteur des services numériques. Il a contraint le groupe à réviser à la baisse ses objectifs de croissance annuelle le 21 juillet. Une alerte qu'il impute notamment au « climat d'incertitude » ayant provoqué « un ralentissement notable des prises de décision » de ses clients français, en particulier ceux du secteur aéronautique. Il n'y a, toutefois, pas péril en la demeure pour le poids lourd tricolore des services numériques. Si ce dernier ne table plus que sur un chiffre d'affaires « à peu près stable » à taux de change et périmètre constants en 2024, et non plus sur une croissance organique de 2 % à 4 %, la marge opérationnelle ne devrait pas être affectée, et s'inscrit bien dans la fourchette visée de « 9,5 % à 10 % »,



contre 9,4 % en 2023 et 8,9 % en 2022.

Au-delà de cette amélioration continue de sa rentabilité, Sopra Steria nourrit également de grandes ambitions, puisque l'entreprise ambitionne, rappelons-le, de devenir « numéro un dans les services en France [devant Capgemini, qui a réalisé deux fois plus de chiffre d'affaires dans l'Hexagone que Sopra Steria en 2023, selon la dernière étude de

Numeum et KPMG] d'ici à 2028 », selon Grégory Wintrebert, le président France du groupe. « Ce qui sera possible via une politique de M&A [fusion-acquisition] ambitieuse, comme cela a déjà été le cas en 2023 », souligne le dirigeant, en référence aux acquisitions successives d'Ordina et de CS Group.

RECENTRAGE VERS LE CLOUD ET LA DATA

Annoncé le 21 février, le projet de cession, à Axway Software, de la plupart des activités de Sopra Banking Software pour 330 millions d'euros permet par ailleurs au groupe de clarifier son positionnement et de concentrer ses investissements sur des marchés stratégiques, à commencer par le cloud, la data et l'intelligence artificielle, « sources de davantage de création de valeur que nos activités historiques », précise Grégory Wintrebert. Ce recentrage vers ce que Sopra Steria qualifie

d'expertises « Next Gen » aura un effet positif sur la marge opérationnelle, qui devrait atteindre plus de 10 % dès 2025. Le bilan a en outre été nettement assaini grâce à la cession réalisée en début d'année, ce qui offre à l'entreprise une certaine marge en vue de réaliser des opérations de croissance externe. Ces éléments nous incitent à rester à l'achat du titre, qui apparaît sensiblement décoté puisqu'il se négocie environ 11 fois le bénéfice net estimé pour 2024, et 6,5 fois le bénéfice d'exploitation, des ratios en deçà de ses valorisations historiques.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le repositionnement vers des activités mieux margées semble opportun, et le trou d'air passager.

Objectif : 230 € (SOP).

Prochain rendez-vous : le 31 octobre, chiffre d'affaires au troisième trimestre.

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR

Une discipline très forte en matière de rentabilité

SAAD BENLAMINE, GÉRANT CHEZ KIRAO



Nous avons commencé à acheter Sopra en 2015, lorsque le titre valait 80 €, puis nous nous sommes renforcés à de nombreuses reprises au gré des opportunités offertes par le marché. Le titre est désormais la première ligne de Kirao Smallcaps, avec une pondération de 8,3 % et un prix de revient de 116 €. Nous apprécions beaucoup cette ESN qui est numéro trois en France et numéro dix en Europe. Avec la transition numérique, elle bénéficie d'une demande structurelle forte. En outre, son activité génère une trésorerie abondante, ce qui lui permet de réaliser des opérations de croissance externe. Ces deux dernières années, Sopra Steria a racheté CS Group en France, Tobiana en Belgique et Ordina aux Pays-Bas, qui cumulés représentent 17 % de son chiffre d'affaires de 2022. Nous restons bien sûr positifs sur un groupe dont la marge opérationnelle s'est améliorée de 1,3 point entre 2021 et 2023, à 9,4 %. Elle devrait être comprise entre 9,5 % et 10 % cette année. Les nouveaux dirigeants ont une discipline très forte sur la rentabilité des nouveaux contrats. La situation financière est en outre excellente, puisque l'endettement net devrait être ramené à 230 millions en fin d'année du fait de la cession de Sopra Banking Software à Axway. Quant à la croissance, elle devrait de nouveau atteindre 4 % en 2025 et en 2026. Grâce à l'amélioration des marges, le bénéfice d'exploitation devrait ainsi progresser de 10 % par an. Avec un ratio valeur d'entreprise sur Ebit de 6,5 fois en 2024 et 5,4 fois en 2025, contre 8 fois en 2015, le titre est très décoté.

« Son activité génère une trésorerie abondante, ce qui lui permet de réaliser des acquisitions »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 1-8-24 : 170,60 €
VARIATION 52 SEMAINES : -14,31 %
2024 : -13,75 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1,3 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 239,60 € / 150,00 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 11 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 9 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 20 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 35 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 50 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 100,50 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 89 %
C 11 %
V 0 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 5,22 €
RDT 2023 : 2,7 % RDT 2024 EST. : 3,1 %
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 13,9 FOIS
PER 2025 : 11,5 FOIS

ÉQUIPEMENT TECHNOLOGIQUE

Worldline Les objectifs annuels abaissés, l'action décroche

La consommation tourne toujours au ralenti... et Worldline en fait les frais. Le spécialiste des paiements dématérialisés a publié jeudi 1^{er} août un chiffre d'affaires en hausse de 1,7 % au deuxième trimestre sur un an en données publiées, à 1,2 milliard d'euros. Un montant conforme aux attentes des analystes, mais pas suffisamment encourageant pour permettre à Worldline de maintenir ses prévisions pour l'année. « Le groupe a observé un environnement macroéconomique détérioré, se caractérisant par un ralentissement de sa croissance de volume de chiffre

d'affaires commerçant en Europe », a pointé dans un communiqué le directeur général, Gilles Grapinet. Worldline s'attend désormais à enregistrer une croissance organique de son chiffre d'affaires de 2 % à 3 % cette année, ainsi qu'un excédent brut d'exploitation (EBE) ajusté compris entre 1,13 milliard et 1,17 milliard. L'entreprise anticipait jusqu'ici une progression de ses facturations en données comparables d'au moins 3 % et un EBE ajusté d'au moins 1,17 milliard. La Bourse a fortement sanctionné cette révision : le titre a chuté de 15 % jeudi. Dans une note, Jefferies a estimé que le positionnement

concurrentiel de Worldline restait une source d'inquiétude, en particulier avec les grands détaillants. L'agressivité des politiques tarifaires dans le secteur et la concurrence de confrères, tels que le néerlandais Adyen et l'américano-irlandais Stripe, sont aussi de plus en plus fortes.

RÉDUIRE LES COÛTS

Le groupe a donc décidé d'intensifier ses efforts pour réduire ses coûts de fonctionnement. Il vise désormais 220 millions d'euros d'économies sur l'année 2025, soit une augmentation de 10 % par rapport à son objectif initial. Worldline a toutefois maintenu ses perspectives à moyen terme, jugeant que ses projets stratégiques – parmi lesquels le lancement opérationnel en France de sa coentreprise avec Crédit Agricole – devraient se concrétiser dès l'an prochain. – A. L. D.

NOTRE CONSEIL

RESTER À L'ÉCART Le dossier manque de visibilité (WLN).
Prochain rendez-vous : en octobre, résultats du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 1-8-24 : 8,89 €
VARIATION 52 SEMAINES : -74,49 %
2024 : -43,27 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1,3 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 34,54 € / 8,39 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 19 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 2 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 47 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 5 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 21 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 30,26 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 30 %
C 55 %
V 15 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0
RDT 2023 : NUL RDT 2024 EST. : NUL
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 4,6 FOIS
PER 2025 : 3,9 FOIS

PÉTROLE

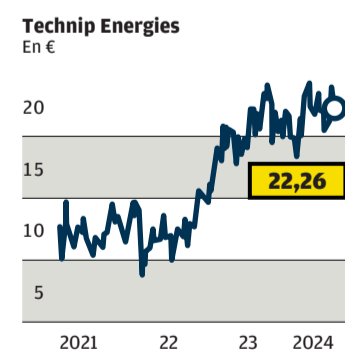
Technip Energies Pas de médaille à l'issue du premier semestre

En Bourse, le niveau d'excitation est proportionnel à la qualité de l'entreprise. Pour Technip Energies, la barre est toujours placée très haut. Elle a encore été manquée. Aussi, pas de médaille pour le groupe d'ingénierie, qui a déçu le marché jeudi (le titre a baissé de plus de 5 %), malgré une bonne performance semestrielle. A l'issue des trois premiers mois, le cours avait aussi cédé du terrain après la publication.

Facialement, les résultats à six mois sont bons, avec un record pour le bénéfice net, à 188,1 millions d'euros (+50 %), pour un chiffre d'affaires en progrès de 11 %, à 3,2 milliards.

Les analystes attendaient mieux du côté de la marge opérationnelle, qui s'est infléchie sur un an (globalement à 7,2 %, contre 7,3 %) dans ses deux principales divisions : 7,3 % après 7,8 % dans la Livraison de projets, et 9,3 % contre 9,6 % pour le segment Technologie, Produits et Services. Il existe plusieurs explications à ce tassement : pour rester dans la course à l'innovation, le groupe a accentué ses efforts d'investissements en R&D. Par ailleurs, si la

marge des grands projets a été jugée faible, c'est à cause du rythme de reconnaissance de cette marge tout au long de l'exécution de ces



contrats (elle n'est pas linéaire). Par prudence, le groupe reconnaît très peu de marge au début d'un projet. Enfin, la direction s'est montrée rassurante quant aux possibles futures signatures de gros contrats au Moyen-Orient. Pour l'heure, le carnet sécurisé trois ans de chiffre d'affaires. – S. A.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Le titre vaut moins de 10 fois les profits attendus en 2025, ce qui est peu cher au regard des qualités de la société.
Objectif : 27 € (TE).
Prochain rendez-vous : le 31 octobre, chiffres du troisième trimestre.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPORTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE
COURS AU 1-8-24 : 22,26 €
VARIATION 52 SEMAINES : 8,59 %
2024 : 5,20 %
VOLATILITÉ
BÊTA 52 S. : 1 FOIS
EXTRÊMES 52 S. : 24,78 € / 17,59 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 0 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 6 %
BNPA
EVOL. MOYENNE (2020-2023) : 2 %
EVOL. 2024 ESTIMÉE : 26 %

CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN
DETTE NETTE / FONDS PROPRES : -144 %
DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 10,95 €
CONSENSUS DES ANALYSTES
A 71 %
C 15 %
V 14 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT
DIVIDENDE 2024 ESTIMÉ : 0,62 €
RDT 2023 : 2,6 % RDT 2024 EST. : 2,8 %
VALORISATION ESTIMÉE
PER 2024 : 10,7 FOIS
PER 2025 : 9,6 FOIS