

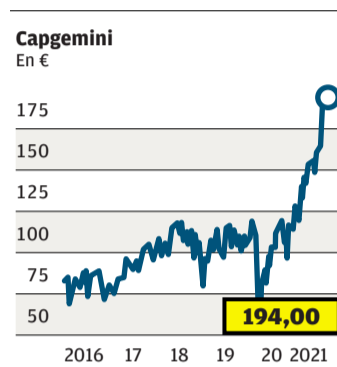
Le conseil de la semaine d'Investir



Par Caroline Mignon

Capgemini Un pas de plus dans le secteur public américain

Capgemini l'a bien compris : le secteur public américain constitue un immense marché. Mais c'est aussi un environnement très verrouillé. Alors, pour se positionner plus encore dans l'univers cloisonné des administrations locales et y être accrédité, le groupe a annoncé le rachat de VariQ, une société qui fournit des services en développement logiciel, cybersécurité et cloud aux départements et agences fédérales américains. Le montant de cette acquisition n'a pas été dévoilé. Elle doit encore être soumise à des approbations (comité des investissements étrangers et Defense Counterintelligence and Security Agency) et devrait être finalisée d'ici à la fin de 2021. « Nous cherchons à être toujours en mesure de répondre au mieux



aux besoins des agences fédérales américaines, et cette acquisition nous permettrait de renforcer nos capacités digitales et d'offrir nos équipes », a déclaré Jim Bailey, directeur exécutif de la strategic business unit Amériques de Capgemini. Fondé en 2003, VariQ comprend

aussi une entité de transforma-

tion digitale (Rivet Logic, acquise en 2020) qui accompagne un certain nombre de clients du secteur privé et viendra renforcer les équipes de Capgemini aux Etats-Unis dans ce domaine.

CONTRATS D'AMPLEUR

A considérer l'ampleur des contrats fédéraux remportés par des sociétés comme Accenture, le groupe français a tout intérêt à renforcer ses positions dans le secteur. Grâce au rachat d'Altran, Capgemini a désormais une force de frappe qui lui permet à son tour de remporter de très gros deals dans le secteur public américain. « Globalement, le groupe est passé de contrats de 10 millions d'euros à une fourchette de 20 à 30 millions d'euros », explique un analyste. Non seulement les synergies de

coûts ont été atteintes, mais le groupe a pu aussi profiter des compétences d'ingénierie d'Altran, tandis que les équipes de ce dernier ont bénéficié de la force de frappe commerciale de Capgemini.

NOTRE CONSEIL

ACHETER En hausse de 53 % depuis le début de l'année, Capgemini se paie désormais 23 fois ses résultats anticipés pour 2021. Un ratio qui n'a jamais été aussi élevé, mais qui s'explique par le succès de l'alchimie créée par le rachat d'Altran. Capgemini est d'une tout autre envergure aujourd'hui, et sa stratégie reste très pertinente. **Objectif : 230 € (CAP).** **Prochain rendez-vous : le 28 octobre, résultats du troisième trimestre.**

LAVIS DU GÉRANT SUR CETTE VALEUR Croissance du chiffre d'affaires et des marges

PEYMAN PEYMANI, GÉRANT DE GUTENBERG ACTIONS



Nous avons acheté Capgemini il y a plusieurs années, lorsque le titre valait 90 €. Il s'agissait du leader français des SSII, puis la société a entamé une phase d'internationalisation. En outre, le titre correspondait à notre triptyque d'achat : Management, Moyens et Marges. Les managers ont fait la preuve de leur dynamisme. Au niveau des moyens technologiques, la société a un savoir-faire certain. Quant aux marges, elles s'améliorent. Nous avons fait le pari qu'elles devraient se rapprocher à terme des meilleures du secteur. Le mouvement est en bonne voie, la marge d'Ebitda étant passée de 10 % en 2013 à 15 % en 2020. Mais il reste du chemin à parcourir par rapport aux 20 % d'Accenture. Nous restons confiants sur un groupe dont la croissance organique annuelle jusqu'en 2025 sera de 6 % à 7 %. La visibilité est très bonne. Avec le développement des divisions les plus rentables comme le cloud, la cybersécurité ou le big data, la marge d'Ebitda continuera de progresser. Nous attendons 15,5 % cette année. Avec un endettement net qui représentera fin 2022 1,5 fois son Ebitda et une génération de trésorerie annuelle de 1,5 milliard, le groupe a les moyens de procéder à des opérations de croissance d'envergure. Il ne nous étonnerait pas qu'après l'élection présidentielle de l'an prochain, dans le cadre d'un grand remaniement réunissant les principaux acteurs du digital en France, Capgemini reprenne les divisions les plus prometteuses d'Atos comme la cybersécurité ou le big data. Certes, avec des PER estimés selon le consensus à 23 fois en 2021 et 20 fois en 2022, le titre peut paraître cher. Mais la hausse des marges et la croissance bénéficiaire attendue à 15 % par an le justifient. Notre objectif de cours est de 240 € pour fin 2022.

« Le groupe a les moyens de procéder à des opérations d'envergure »

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE

COURS AU 16-9-21 : 194 €

VARIATION 52 SEMAINES : 62,48 %

2021 : 53 %

VOLATILITÉ

BÊTA 52 S. : 1,1 FOIS

EXTRÊMES 52 S. : 194,35 € / 95,94 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 7 %

EVOL. 2021 : 11 %

BNPA

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 14 %

EVOL. 2021 : 13 %

CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN

DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 80 %

DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 52,26 €

CONSENSUS DES ANALYSTES

A 85 %

C 5 %

V 10 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT

DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 2,10 €

RDT 2020 : 1 % RDT 2021 : 1,1 %

VALORISATION ESTIMÉE

PER 2021 : 23,7 FOIS

PER 2022 : 20,7 FOIS

NOTE ESG : 65 (3/82) ; ENVIRONNEMENT : 83 ; SOCIAL : 58 ; GOUVERNANCE : 68

Les données environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) sont fournies par V.E et sont soumises aux conditions décrites sur le site Internet de V.E (<https://vigeo-eiris.com/fr/politique-de-confidentialite-mentions-legales/>). Note sur 100 (classement sectoriel en Europe).

LA VALEUR ESG

SERVICES INFORMATIQUES

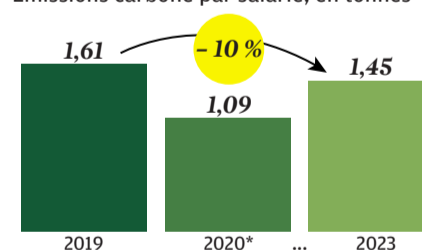
Neurones Le salarié et l'environnement

L'univers des entreprises de services numériques est bien particulier lorsqu'il s'agit d'environnement. En réalité, ce sont les salariés qui sont l'outil de production de ces sociétés et se retrouvent, à ce titre, responsables de la plus grande partie des émissions de CO₂ de leur entreprise. Dans le bilan de l'empreinte carbone publié par Neurones sur le site de l'Ademe, en année « normale », 2020 n'étant pas représentatif, en raison de la crise sanitaire, les déplacements entre le domicile et le lieu de travail représentent ainsi 42 % des émissions.

Le deuxième poste revient à l'alimentation des collaborateurs, avec 25 % des émissions. « Nous allons tenter de les sensibiliser sur l'impact de la quantité et la qualité de leur alimentation durant le déjeuner : les repas sans viande ou avec une viande blanche émettent bien moins de CO₂ que les repas avec une viande rouge », explique Bertrand Ducurtil, directeur général du groupe. A cela

Objectif : - 10 % de CO₂ d'ici à 2023

Emissions carbone par salarié, en tonnes



* Année exceptionnelle due à la crise sanitaire.

s'ajoutent d'autres mesures, comme un parc d'automobiles électriques à 50 % d'ici à 2025 et une baisse de 10 % des déplacements à la même échéance. Les trajets en transports en commun et le covoiturage sont aussi encouragés. Un parking à vélos et des bornes de recharge pour les véhicules électriques ont été mis en place. Le tout permettra de parvenir aux objectifs

d'émissions d'ici à 2023 (voir ci-contre). « En matière de gouvernance, les critères fixés par Middelnext sont assez adaptés aux ETI », note le directeur général, qui explique qu'il est également important de joindre l'esprit à la lettre. Enfin, du côté social, le groupe intègre, en accord avec ses clients, des travailleurs handicapés dans ses missions, recrutés à travers des sociétés spécialisées comme Atimic. « De six personnes en situation de handicap aujourd'hui, nous souhaitons arriver à vingt en 2022, en plus du 1,44 % d'handicapés salariés du groupe », détaille Bertrand Ducurtil. — C. M.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Neurones s'en tient aux règles en matière d'ESG, en essayant d'en faire un peu plus. Nous restons très positifs sur le titre. **Objectif : 42 € (NRO).** **Prochain rendez-vous : le 3 novembre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.**

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT

COMPOURTEMENT DE L'ACTION

PERFORMANCE DU TITRE

COURS AU 16-9-21 : 35,90 €

VARIATION 52 SEMAINES : 50,21 %

2021 : 53,42 %

LIQUIDITÉ

VOL. QUOT. MOYEN ECHANGÉ : 6,529

EXTRÊMES 52 S. : 36,60 € / 22,80 €

PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 3 %

EVOL. 2021 : 10 %

BNPA

EVOL. MOYENNE (2017-2020) : 5 %

EVOL. 2021 : 16 %

CONFIDANCE DANS LA SOCIÉTÉ

SOLIDITÉ DU BILAN

TRESO. NETTE / FONDS PROPRES : 77 %

DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 13,21 €

PART DU CAPITAL DÉTENUE PAR

L. DE CHAMMARD : 65,6 %

BERTRAND DUCURTIL : 3,4 %

INTÉRÊT BOURSIER

RENDEMENT

DIVIDENDE 2021 ESTIMÉ : 0,35 €

RDT 2020 : 5,6 % RDT 2021 : 1 %

VALORISATION ESTIMÉE

PER 2021 : 24,2 FOIS

PER 2022 : 22,3 FOIS

PEA-PME

EMPREINTE CARBONE

Les serveurs français émettent moins

Cela fait deux ans que Neurones publie le calcul de son empreinte carbone sur le site de l'Ademe et, parallèlement, il s'emploie à calculer l'empreinte carbone de chacun des contrats signés avec ses clients. « Ces derniers peuvent ainsi intégrer ces chiffres dans leur informatique interne », explique Bertrand Ducurtil, directeur général du groupe. Il précise que les clients qui relocalisent leur hébergement informatique dans des serveurs en France constatent que leur bilan carbone s'est amélioré, car ces derniers sont essentiellement alimentés par de l'énergie hydraulique et nucléaire. « Il en va tout autrement des serveurs situés en Tunisie ou en Allemagne, où le charbon est prépondérant », note Bertrand Ducurtil. A cela s'ajoutent des efforts spécifiques à chaque centre de données en matière de système de ventilation, de densification des armoires (les « racks ») ou de taux de renouvellement des équipements (on parle de « sobriété numérique »). Neurones vend aussi des services qui permettent à ses clients d'abaisser à leur tour leur empreinte carbone. Le groupe installe ainsi pour les gérants des logiciels permettant de calculer le taux d'émission de chaque ligne de portefeuille. Un outil qui deviendra crucial avec la mise en place de la taxonomie européenne sur les activités vertes. Cette classification standardisée vise à évaluer la durabilité de 70 activités économiques. L'investissement dans les secteurs verts doit permettre à l'Europe d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050. « Son entrée en application fin 2022 aura pour conséquence de survaloriser les secteurs verts et d'envoyer au tapis tout ce qui est charbon, militaire, etc. », note Bertrand Ducurtil. Mieux vaut être préparé.