

RETROUVEZ
CHAQUE JOUR
EN DIRECT
NOS COMMENTAIRES
ET ANALYSES
SUR **INVESTIR.FR**



Les Actions

MOI, GÉRANT...



HARRY WOLHANDLER
GÉRANT D'AMILTON SMALL CAPS

Vers une hausse des marges

Nous avons commencé à acheter Altran Technologies il y a un an, lorsque le titre valait près de 10 €. Nous avons été séduits par l'arrivée de nouveaux dirigeants et par le positionnement de la société sur un secteur en croissance structurelle. Nous restons positifs en raison des perspectives de hausse de la marge d'exploitation. Les dirigeants ont un objectif de 13 % en 2020, contre 9,6 % en 2015. Grâce à une bonne gestion des coûts, à une montée des activités à plus forte marge et au recours à plus d'ingénieurs étrangers, avec un objectif de 10.000, contre 2.200 actuellement. Le marché ne croit pas que la marge atteindra ces 13 %. Pourtant, le retour à une situation plus normalisée en Allemagne accroîtra mécaniquement la rentabilité du groupe. En outre, les dirigeants ont une vision claire de la façon de procéder pour atteindre leur objectif et ont tenu compte d'une éventuelle pression sur les prix de vente, qui n'est, pour l'instant, pas d'actualité. Même si la marge ne s'élève qu'à 12 % en 2020, le titre reste relativement attractif au cours actuel, qui offre un PER estimé à 15 fois en 2016, en ligne avec la hausse de 14 % anticipée pour le résultat d'exploitation, avec une marge de 10,1 %. La société procède également à des acquisitions intéressantes, la dernière en date étant Synapse, une pépite américaine qui offre des solutions d'ingénierie et de développement de produits innovants.

« UN SECTEUR EN CROISSANCE STRUCTURELLE »

SERVICES INFORMATIQUES

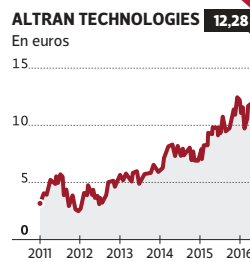
L'événement peut paraître anecdotique par sa taille. Mais il est aussi un témoin discret de la mise en place progressive du plan stratégique Altran 2020, baptisé « Ignition », (en français, « allumage »).

La société de conseil en technologie a annoncé l'acquisition de Synapse, spécialiste américain du développement de produits innovants situé sur la côte ouest des Etats-Unis.

Cette opération, de l'ordre de 50 millions d'euros, s'inscrit dans l'un des objectifs du plan Ignition de doubler la taille de Cambridge Consultants (100 millions d'euros en 2015) d'ici à 2020. Cambridge Consultants est spécialisé dans le

ALTRAN TECHNOLOGIES

LE GROUPE POUSSE SES PIONS AUX ÉTATS-UNIS DANS LES PRODUITS INNOVANTS



développement de produits à destination de secteurs très variés (technologies d'optimisation pour les services pétroliers, diagnostics cliniques ou technologie digitale pour l'industrie pharmaceutique, systèmes de détection pour la

CONSEIL DE LA SEMAINE

PAR CAROLINE MIGNON

défense, etc.). Cela permet donc d'élargir le spectre de secteurs d'activité habituellement adressés par Altran, à l'origine très tourné vers l'industrie.

« En parallèle, cette acquisition répond à un deuxième pilier du plan qui est celui du développement international d'Altran, notamment aux Etats-Unis. L'objectif est de faire passer le chiffre d'affaires de la région de 100 millions d'euros en 2015 à 500 millions d'euros en 2020 », indique le bureau d'analyse de CM-CIC Market Solutions, qui rappelle que le taux de croissance organique de la région est supérieur à celui observé en Europe.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Cette acquisition s'inscrit parfaitement dans le plan 2020, et le positionnement aux Etats-Unis rend plus crédibles les objectifs du groupe en termes de croissance externe. Compte tenu des leviers de croissance et de marge, ainsi que d'une valorisation qui reste raisonnable à environ 14 fois les bénéfices 2017 – avec une hausse de 3 % du titre depuis le début de l'année –, nous conseillons d'acheter avec un objectif de cours de 15 € (ALT).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
LE 28 JUILLET, CHIFFRE D'AFFAIRES DU PREMIER SEMESTRE

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	GRANDES VALEURS	GRILLE DU CONSEIL	GRANDES VALEURS	CRITÈRES D'INVESTISSEMENT
COMPORTEMENT DE L'ACTION ● PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 24-6-16 À 15 HEURES : 12,28 € VARIATION 52 S. : 25,79 % / 2016 : - 0,49 % ● VOLATILITÉ BÊTA 52 SEMAINES : 0,7 FOIS EXTRÊMES 52 SEMAINES : 13,44 € / 9,18 €	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE ● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 10 % ÉVOL. 2016 ESTIMÉE : 8 % ● BNPA ÉVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 16 % ÉVOL. 2016 ESTIMÉE : 34 %	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ ● SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FOND PROPRES : 18 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 4,61 € ● CONSENSUS DES ANALYSTES A 44 % C 56 % V 0 %	INTÉRÊT BOURSIER ● RENDEMENT ESTIMÉ DIVIDENDE 2016 ESTIMÉ : 0,20 € RDT 2015 : 1,5 % ; RDT 2016 : 1,6 % ● VALORISATION ESTIMÉE PER 2016 : 16ALTR FOIS PER 2017 : 13,9 FOIS	

LES CHANGEMENTS DE CONSEILS DES ANALYSTES

VEOLIA ENVIRONNEMENT

PREMIER CONSEIL D'ACHAT DE JEFFERIES
Jefferies a entamé le suivi de Veolia avec une opinion d'achat, estimant que la société devrait réduire ses coûts au cours des prochains exercices, bénéficier d'une trésorerie étoffée et procéder ainsi à des acquisitions. « Nous pensons que des baisses de coûts supplémentaires sont probables [...] Nous anticipons une hausse de 20 % des objectifs de réductions de coûts sur la période 2015-2017/2018, ce qui ajouterait 6 % à nos prévisions de bénéfice par action en 2017 », détaillent les analystes. Ils voient l'endettement se réduire nettement au cours des prochains exercices, ouvrant la possibilité à des « acquisitions opportunistes ». Le cours cible est fixé à 24 €.

SODEXO

CM-CIC À L'ACHAT SUR LE TITRE
Les analystes de CM-CIC ont publié leur première étude sur le fournisseur de services, mercredi. Ils initient leur couverture à l'achat du titre et visent 108 €, estimant que « Sodexo devrait renouer avec une croissance en ligne avec ses performances historiques

(via, notamment, une complète refonte de son organisation) et enregistrer une solide augmentation de sa rentabilité opérationnelle ». Le groupe affiche une croissance annuelle moyenne de 4 % sur les dix dernières années et une hausse moyenne de 7,5 % de son résultat opérationnel. Son plan stratégique pour les prochains exercices s'articule autour d'une mutualisation des coûts.

AIR FRANCE, IAG, EASYJET ET RYANAIR

HSBC DÉGRADE LE SECTEUR
La compagnie aérienne IAG (ex-British Airways) a lancé un avertissement sur ses résultats, indiquant qu'elle ne pourrait atteindre ses objectifs financiers. « Après le résultat du référendum et au vu de la volatilité actuelle, même si IAG continue de prévoir une hausse marquée de son bénéfice d'exploitation cette année, il ne prévoit plus de générer une hausse du bénéfice d'exploitation comparable à celle de 2015 », a-t-elle expliqué. Les autres compagnies aériennes particulièrement exposées au marché britannique ont également été affectées par le vote en faveur du Brexit. De fait, tous ces éléments ont

poussé la banque HSBC à recommander d'alléger ces positions sur l'ensemble du secteur aérien. Selon le broker, une sortie du Royaume-Uni du Marché unique pourrait affecter 30 % des activités d'easyjet et de Ryanair. HSBC a également ramené son objectif de cours de 11 à 4,75 € sur Air France-KLM.

NEXITY

GILBERT DUPONT PRÉFÈRE KAUFMAN & BROAD
Le promoteur immobilier Nexity s'est vu légèrement dégradé par le cabinet d'analystes Gilbert Dupont, passant d'« acheter » à « accumuler ». Il a comparé la société à son concurrent direct, Kaufman & Broad, expliquant que ce dernier offrait une exposition plus pure au secteur cyclique de la promotion dans un marché qui accélère, un potentiel de gain de parts de marché plus élevé en raison d'une taille moindre et d'une nouvelle stratégie de conquête de l'Hexagone, ainsi qu'un rendement légèrement supérieur, compte tenu des prévisions offensives et de multiples de valorisation décotés de près de 18 %.

LES POSITIONS VENDEUSES

Nous analysons ici l'évolution des positions courtes (short), c'est-à-dire vendeuses. Prises par des fonds spécialisés, elles sont gagnantes si l'action baisse et perdantes en cas de hausse. Les particuliers peuvent aussi miser sur une baisse, via le SRD ou les CFD.

► **CASINO/RALLYE** Nous rectifions les chiffres publiés la semaine dernière. Il s'avère en effet que, lorsque le seuil de 0,5 % est franchi en baisse, l'AMF retire l'information dès le lendemain de sa publication, ainsi que l'historique des opérations du fonds concerné, que l'on retrouve mis à jour sur un autre onglet de son site, mais seulement en fin de mois... Finalement, il ne subsiste qu'un fonds vendeur sur Rallye pour 1,21 % du capital. Pour Casino, les short sellers jouent sur 3,64 %, le 23 juin, contre 3,09 %, le 16 juin, avec un quatrième fonds vendeur.

Tradition
Securities And Futures
Les chiffres sont fournis par TSAF sur la base des déclarations à l'AMF. Les commentaires sont d'Investir.