

*LAVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Une excellente visibilité pour les prochaines années

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE VALEURS CROISSANCE RENDEMENT



Carnet de commandes. Nous avons commencé à acheter Safran en mars 2017, lorsque le titre valait 70 €. Nous nous sommes renforcés en juin dernier, à 101 €. Nous apprécions la visibilité dont bénéficie l'industrie aéronautique grâce aux carnets de commandes élevés de Boeing et d'Airbus. En outre, la composante maintenance, qui est notamment à l'origine de la récente révision en hausse des prévisions de résultats, offre une récurrence des revenus.

Malgré la hausse du titre, nous restons confiants pour plusieurs raisons. La bonne dynamique dans la maintenance va se prolonger. De plus, la visibilité est excellente avec un carnet de commandes de 15.900 moteurs, soit plus de 7 ans de production. Ensuite, la transition entre les moteurs CFM56 et Leap, plus performants d'un point de vue énergétique, se passe bien. Nous sommes également confiants sur la capacité du groupe à redresser Zodiac, qui n'a pas été surpayé et dont la restructuration industrielle en cours permettra une hausse des marges. Enfin, l'importance des flux de trésorerie générés permet à Safran de faire croître régulièrement son dividende. Malgré le rachat de Zodiac, la structure financière reste très saine, avec un taux d'endettement qui représente seulement un tiers des fonds propres et à peine une fois l'Ebitda annuel. De nouvelles acquisitions sont donc possibles. Certes, avec un ratio valeur d'entreprise/Ebitda estimé à environ 12 fois en 2019, le titre est cher. Il pourrait donc marquer une pause à court terme. Mais, à horizon d'un an, notre objectif de cours est proche de 130 €.

« Le groupe est en train
de redresser Zodiac »