

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Un secteur en forte croissance

CÉDRIC BESSON, COGÉRANT DE GASPAL EURO OPPORTUNITÉS



Acquisition Nous avons acheté Worldline en juin 2014, lorsque le titre valait 16,40 €. Nous étions intéressés par le secteur du paiement dématérialisé, domaine en forte croissance avec beaucoup de potentiel. En raison de la forte hausse du titre, nous avons, depuis, pris des bénéfices sur la moitié de la position, dont les derniers sur la base d'un cours de 50 €. Mais nous restons fondamentalement positifs sur la société, car nous n'en sommes qu'au début du processus de transformation numérique des paiements. Ainsi, les banques doivent beaucoup investir dans des outils de paiement sur Internet. Pour faire évoluer leurs systèmes, elles sous-traitent auprès de groupes comme Worldline. Il s'agit en général de contrats longs, d'une durée de dix ans, ce qui assure une bonne visibilité à la filiale d'Atos.

En outre, les marges sont élevées, avec un Ebitda qui représente actuellement 23 % du chiffre d'affaires. Ce pourcentage pourrait même progresser jusqu'à 30 %, car les économies d'échelle sont importantes dans ce métier. Or, Worldline finalise l'acquisition de SIX Payment Services pour 2,3 milliards d'euros au groupe suisse SIX Financial. Il s'agit d'une opération d'envergure pour le groupe, qui est désormais l'un des leaders mondiaux des moyens de paiement dématérialisés. Certes, avec des PER d'au moins 30 fois pour 2018 et 2019, le titre n'est pas donné. C'est pourquoi nous attendons plutôt un cours de 40 € pour racheter ce que nous avons vendu à 50 €. Mais, à horizon d'un an, je pense que l'on pourra revoir le plus-haut de 57 €.

« Les économies d'échelle sont importantes dans ce métier »