

*LAVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Une valorisation inférieure à la moyenne sur dix ans

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES



Nous avons acheté Dassault Systèmes en octobre 2014, lorsque le titre valait environ 10 €. Cette société est l'un des fleurons du secteur technologique européen, et ses dirigeants, de grande qualité, ont fait preuve d'une excellente vision stratégique. Depuis, nous avons fait quelques ajustements, les derniers datant de début 2022, lorsque nous avons allégé la position vers 49 € car elle devenait trop importante dans le fonds et parce que la valorisation était trop élevée. Avec la baisse du cours intervenue depuis, nous sommes redevenus positifs sur une société dont le modèle économique est très rentable et qui bénéficie d'une capacité à accroître ses prix de vente, ce qui est primordial dans le contexte actuel. En effet, Dassault Systèmes propose à ses clients des solutions uniques à forte valeur ajoutée, qui permettent notamment de faciliter la recherche et le développement. Autre atout, son chiffre d'affaires est récurrent et résilient, et donc moins sensible au cycle économique. Enfin, l'achat de la société américaine Medidata, en 2019, qui propose des logiciels dans le domaine de la santé, a été très pertinent. La croissance de cette filiale est le double de celle du reste du groupe, et les perspectives de progression demeurent très importantes dans ce domaine. Dassault Systèmes devrait être désendetté fin 2022, ce qui pourrait lui permettre de réaliser de nouvelles acquisitions structurantes. Pour 2022, le consensus anticipe une progression de l'ordre de 19 % du bénéfice par action grâce à un effet de change fortement positif, le groupe réalisant 36 % de son activité outre-Atlantique. Le PER estimé pour 2023 est de 28 fois, ratio qui peut paraître élevé mais qui est inférieur à la moyenne de 32 fois observée sur les dix dernières années. C'est pourquoi notre objectif de cours est de 40 € à horizon d'un an.

« Dassault Systèmes propose des solutions uniques à forte valeur ajoutée »