

FOCUS DIGITAL • 17 juin 2019



Des acquisitions dans le Cloud...



Bruno Bernstein

Head of Fundamental Equity and Market Intelligence • bbernstein@finaltis.com



Hafid Lalouch

Fund Manager • hlalouch@finaltis.com

FINALTIS • 63 AVENUE DES CHAMPS-ÉLYSÉES 75008 PARIS • +33 1 55 27 27 00 • contact@finaltis.com • www.finaltis.com

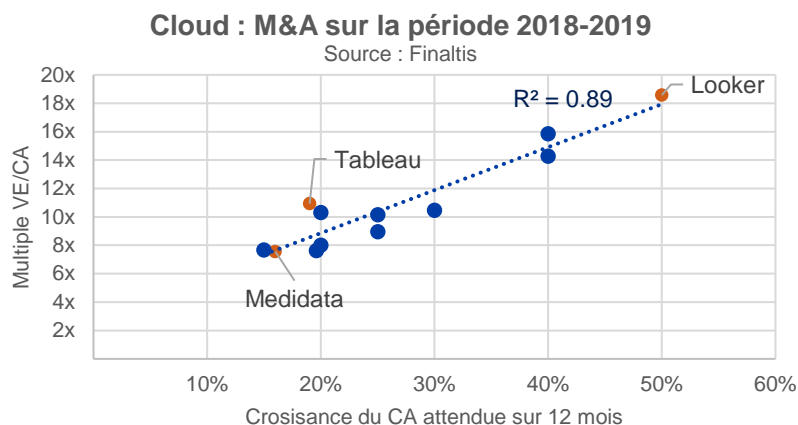
AVERTISSEMENT

Ce document ne constitue pas une proposition d'investissement. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement. Il ne présente donc aucune valeur contractuelle. Aucune des informations apparaissant dans le présent document ne saurait être considérée comme une offre de services ou de produits émanant de FINALTIS, ni comme une offre ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou de tout autre produit d'investissement.

La semaine dernière a été riche en fusions-acquisitions dans le « Cloud applicatif », secteur clef du digital. Après l'annonce de l'acquisition de Looker (non coté) par Google pour 2,6 Mds\$, Salesforce vient de se renforcer dans l'analytique en rachetant l'éditeur Tableau Software pour 15,7 Md\$. Bien que différente de son activité cœur de logiciels de gestion des relations clients (CRM), cette acquisition s'inscrit dans la volonté de Salesforce d'être au cœur de la digitalisation du pilotage commercial des entreprises, les outils de Tableau permettant de construire aisément des tableaux de bords afin de, par exemple, visualiser la performance des équipes de vente. La transaction, réalisée exclusivement par échange d'actions, traduit une confiance forte dans le projet.

Dans le Cloud « verticalisé » ou « industriel », Dassault Systèmes complète son exposition au secteur de la santé en officialisant l'acquisition de Medidata Solutions, dont les logiciels de suivi et d'automatisation des essais cliniques sont utilisés pour 13 des 15 médicaments les plus vendus au monde. Cette acquisition de 5,8 Mds\$, intégralement déboursés en cash, est la plus élevée réalisée par le spécialiste français de la conception 3D.

Les primes payées significatives¹ nous semblent justifiées par des perspectives élevées de croissance des ventes, comme illustré dans le graphique ci-dessous.



Les prix déboursés pourraient fortement augmenter si la vague d'acquisitions se poursuit dans les prochains mois/semaines, au vu des niveaux actuels des multiples des valeurs cotées du Cloud².

Bien que le risque d'exécution existe, le mouvement de consolidation de cette thématique nous semble positif, les acquisitions annoncées présentant de réels intérêts stratégiques : il s'agit de « multi-équiper » la base installée et de se rendre incontournable pour Salesforce, d'étendre le marché adressable dans le domaine prometteur de la santé³ pour Dassault Systèmes.

¹ La prime moyenne sur la dernière clôture se situe entre 30-40%.

² L'indice [BVP Nasdaq Emerging Cloud](#) regroupant 50 valeurs équipondérées affiche un multiple VE/CA de 11x au 14/06/2019.

³ D'après une étude de PwC, la santé représente 21,7% de la dépense en R&D des 1 000 premières sociétés cotées au niveau mondial (169,5 Mds\$ en 2018), devant l'informatique et l'électronique (161,8 Mds\$).