

# Credit summary

Date de publication : 22/10/2018



Services informatiques	Fitch Ratings	Moody's	S&P Global
<b>Capgemini</b>	<b>NR</b>	<b>NR</b>	<b>BBB p+</b>

**Description de l'activité** : Capgemini est une société française offrant une large variété de services informatiques, dont la transition digitale, les solutions de migration vers le cloud, l'externalisation du processus d'entreprise, la technologie, le consulting en management et en informatique, ainsi que des services professionnels locaux. Capgemini a une capitalisation boursière de 17,63 milliards d'euros (en date du 22/10/2018). Le groupe est cotée sur l'Euronext 100 et son siège social se trouve à Paris (France).

Capgemini opère en Amérique du Nord (31% du CA au S1 2018), en France (22% du CA au S1 2018), au Royaume-Uni et en Irlande (12% du CA au S1 2018), dans le reste de l'Europe (28% du CA au S1 2018), en Asie-Pacifique et en Amérique Latine (7% du CA au S1 2018).

Capgemini est segmenté en quatre divisions :

- Services applicatifs (63% du CA du S1 2018) : Cette division concerne la conception, le développement, le déploiement, l'intégration et la maintenance des applications informatiques dont la transition digitale, la migration vers le cloud et les solutions de cyber sécurité.
- Services de technologie et d'ingénierie (15% du CA du S1 2018) : Elle fait office de support et d'assistance auprès des équipes informatiques internes au sein des sociétés clientes de Capgemini.
- Services de conseil (6% du CA du S1 2018) : C'est la branche consulting du groupe, chargée de proposer des solutions spécifiques aux demandes des clients.
- Autre services d'infogérance (16% du CA du S1 2018) : Cette division s'occupe des services d'externalisation du processus d'entreprise pour les infrastructures informatiques des clients. Ces derniers sont associés à des solutions d'intégration, de management et de développement.

## Capgemini Performance financière récente (IFRS)

FYE to Dec-31 (in EUR M)	FY15	FY16	FY17	LTM
Chiffre d'affaires	11 915	12 539	12 525	12 712
<b>EBITDA</b>	<b>1 286</b>	<b>1 447</b>	<b>1 484</b>	<b>1 455</b>
Résultat Net	1 124	921	808	747
<b>Funds from operations</b>	<b>1 004</b>	<b>1 319</b>	<b>1 330</b>	<b>1 276</b>
Capex	-179	-176	-226	-222
Dividendes	-198	-229	-262	-284
Free cash flow	627	914	842	770
Dette brute rapportée	3 813	3 412	3 372	4 138
Cash	1 950	1 879	1 988	1 751
<b>Dette nette rapportée</b>	<b>1 863</b>	<b>1 533</b>	<b>1 384</b>	<b>2 387</b>
<b>Key credit ratios</b>	<b>FY15</b>	<b>FY16</b>	<b>FY17</b>	<b>LTM</b>
EBITDA margin	10.8%	11.5%	11.8%	11.4%
Net debt / EBITDA	1.4x	1.1x	0.9x	1.6x
FFO / net debt	54%	86%	96%	53%

Source : Données entreprises + présentation Aurel BGC

Analyste : **Jean Molinero**

Tél. +33 1 53 89 54 11

[JMolinero@aurel-bgc.com](mailto:JMolinero@aurel-bgc.com)

### Derniers résultats :

- **Résultats S1 2018** : Capgemini a publiée au premier semestre 2018 un chiffre d'affaires de 6,47 milliards d'euros (+3% YoY), et un profit d'exploitation de 521 millions d'euros (-3% YoY). Le résultat net du groupe au S1 2018 était de 314 millions d'euros. Toutes les divisions du groupe ont vu leurs chiffres d'affaires en hausse au premier semestre, notamment la branche de services de conseil (+28,3% YoY), sauf la division autre services d'infogérance qui a enregistré une baisse de 10% par rapport au S1 2017. La dette nette est passée de 1,21 milliards d'euros au 31 décembre 2017 à 2,19 milliards d'euros au 30 juin 2018. L'augmentation de 983 millions d'euros de la dette net représente le paiement de 284 millions d'euros de dividendes aux actionnaires, des sorties de trésorerie pour les opérations de M&A de 409 millions d'euros, et des sorties de trésorerie de 200 millions d'euros correspondant aux rachat d'actions Capgemini SE. Les flux de trésorerie d'exploitation étaient de 690 millions d'euros contre 735 millions d'euros au S1 2017. Enfin, les flux de trésoreries organiques disponibles étaient positifs à 11 millions d'euros ce semestre.
- **Résultats T3 2018** : Les résultats du troisième trimestre 2018 seront publiés le 24 octobre 2018.

### Dernières acquisitions : Capgemini a annoncé deux acquisitions au premier semestre 2018 :

- **LiquidHub (mars 2018)** : LiquidHub est un groupe américain spécialisé dans la gestion numérique de la relation client pour le compte de sociétés dans différents secteurs. LiquidHub a enregistré un chiffre d'affaires de presque 200 millions d'euros au cours de l'exercice 2017. Au moment de l'acquisition, Capgemini a précisé que cette dernière était stratégique puisqu'elle devrait lui permettre d'agrandir son marché et d'augmenter son chiffre d'affaires d'environ 2%. Le montant de la transaction était d'environ 400 millions d'euros.
- **Adaptative Lab (Juin 2018)** : Adaptative Lab est un studio de conception numérique au Royaume-Uni. Selon Capgemini, cette acquisition devrait permettre au groupe de répondre à la demande croissante concernant les services dans le domaine du digital au Royaume-Uni. Cette acquisition sera finalisée au deuxième trimestre et aucun montant n'a été communiqué pour l'instant.

### Opinion des agences de notation :

- **Capgemini est noté BBB, avec des perspectives positives, chez S&P** : Selon l'agence de notation, Capgemini dispose de services informatiques larges et variés. Son chiffre d'affaires est géographiquement bien diversifié et S&P s'attend à une croissance de ce dernier, à taux de change constant, de 6-7% sur les 12-18 prochains mois grâce aux solutions digitales et de cloud. Capgemini a une clientèle en forte croissance (+8% YoY). S&P estime donc Capgemini est compétitif sur son marché. Cependant, l'agence rappelle que Capgemini est exposé aux cycles économiques et aux budgets de ses clients pour les services traditionnels. S&P souligne aussi que malgré des marges d'exploitation qui s'améliore (aux alentours de 14%), Capgemini reste derrière ses concurrents aux Etats-Unis et en Inde (22% en moyenne). Le risque lié à l'exploitation est donc satisfaisant selon l'agence. Au niveau financier, S&P précise que Capgemini devrait posséder un levier financier ajusté de 1,7-1,9x ainsi qu'un ratio des fonds liés à l'exploitation ajustés de la dette autour de 40-50% entre 2018 et 2019. S&P s'attend à une génération de flux de trésorerie d'exploitation entre 1-1,1 milliard d'euros pour 2018-2019, avec de faibles besoins en capital. Ce dernier point compense les coûts non récurrents ainsi que les charges de restructuration (moins de 200 millions d'euros par an). Enfin, S&P estime que la position de liquidité devrait être forte et que la politique financière de Capgemini devrait rester prudente, permettant ainsi au groupe de maintenir un levier financier en-dessous de 2x, cela malgré un manque explicite d'objectif concernant le niveau de levier.
- **Capgemini n'est pas noté chez Moody's.**
- **Capgemini n'est pas noté chez Fitch.**

### Disclaimer

***Ce document peut être considéré comme un avantage non-matériel mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.***

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. **Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.**

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur [www.aurel-bgc.com](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2018, Tous droits réservés.