

CIS : une valeur tout-terrain

Cette belle affaire familiale, spécialisée dans les prestations de restauration, d'hôtellerie et de logistique en milieux hostiles, n'a pratiquement pas dévié de sa trajectoire de croissance depuis le début de la crise sanitaire. Assise sur un matelas de trésorerie importante, la société est faiblement valorisée.

Injustement apparenté en bourse aux « valeurs matières premières » en raison de la part prépondérante de ses débouchés dans ce secteur, Catering International Services (CIS) délivre des performances extrêmement solides depuis quelques trimestres, faisant fi du Covid-19 ou presque. Au premier semestre 2020, le groupe fondé et présidé par Régis Arnoux a enregistré un chiffre d'affaires de 130,2 millions d'euros, en augmentation à deux chiffres (+10,4%) à taux de change constant par rapport à la même période de l'an dernier.

Un rythme de croissance à faire pâlir d'envie bon nombre de sociétés de la cote parisienne pour lesquelles la pandémie a été synonyme de cataclysme. Bien sûr, CIS n'est pas immunisé contre les éléments exogènes. La crise sanitaire a d'ailleurs engendré des problèmes d'organisation et pesé sur la performance du deuxième trimestre, compte tenu des baisses d'effectifs chez certains clients et sites. D'avril à juin, l'évolution des ventes est ainsi de -1,4% à devises constantes après +24,3% sur les trois premiers mois de l'exercice.

Mais ce tassement est considéré par les dirigeants du groupe comme ponctuel, dans la mesure où il ne remet pas en cause les tendances de fond qui portent le développement de l'entreprise. En guise de rappel, on mentionnera que l'expansion de la firme marseillaise est actuellement dynamisée par les retombées des efforts des investissements commerciaux réalisés depuis deux ans, qui se sont traduits par une belle moisson de contrats et l'ouverture de nouveaux pays d'opération.

Optimisme de mise pour 2021

Fait digne d'être souligné, les débouchés de CIS n'ont jamais été aussi diversifiés : le groupe n'est plus dépendant à certains pays comme c'était le cas auparavant avec l'Algérie. Les leçons du passé et de l'accident du non-renouvellement d'un gros contrat dans ce dernier pays en 2018 ont ainsi été tirées. Meticuleusement, la société complète son maillage (y compris par acquisition) tout en capitalisant sur sa proximité avec ses clients.

Ainsi, sur les premiers mois de l'année, la firme marseillaise a renouvelé la quasi-totalité des contrats qui étaient remis en jeu, tout en glanant de nouveaux succès commerciaux en Afrique et Eurasie. La visibilité dont jouit le groupe s'illustre aussi par les indications données pour 2021.

Après un millésime 2020 escompté en légère croissance (hors effets de change), CIS mise sur une accélération l'année prochaine, portée par la montée en puissance des nouveaux contrats/pays. Un pronostic étayé par les consultations menées avec les prospects et clients.

En Bourse, la valorisation du groupe semble déconnectée des perspectives bénéficiaires. En tenant compte de l'imposante trésorerie (52,4 millions d'euros au 31 décembre dernier), CIS capitalise 0,3 fois son chiffre d'affaires et seulement 6,1 fois le résultat d'exploitation prévu par les analystes en 2021. De notre point de vue, un multiple compris entre 8 et 10 serait plus cohérent avec les fondamentaux et l'historique de l'entité. Le potentiel d'appréciation apparaît ainsi conséquent à moyen terme.

Achetez CIS à 9,90 euros pour viser un retour à 12 euros dans un premier temps. Code Isin : FR0000064446.