

Pari de la semaine Wolters Kluwer

► Le domaine des médias est particulièrement malmené par la crise. La baisse des dépenses publicitaires et l'atonie de la consommation plombent la plupart des sociétés du secteur. Dans ce contexte morose, rares sont les entreprises qui tirent leur épingle du jeu. Wolters Kluwer fait partie de celles-ci. Ce groupe néerlandais est spécialisé dans la publication de livres et journaux techniques à l'usage de professionnels. Le droit et la comptabilité représentent 66 % des ventes, la santé et les sciences 20 %, et la finance et gestion d'entreprise 14 %. Les contenus de la société sont commercialisés sur support papier, sur Internet ou sur CD-ROM. En France, le groupe est notamment présent

en 2008, tandis que le résultat d'exploitation (503 M€) et le bénéfice net (315 M€) se maintiennent à des niveaux importants.

Pour les premiers mois de 2009, la situation paraît se stabiliser. Au demeurant, la société a pour objectif prioritaire, cette année, de sauvegarder sa rentabilité. La marge opérationnelle devrait rester, comme l'an dernier, de l'ordre de 20 % et le bénéfice net par action se maintenir entre 1,41 et 1,46 €. Un plan drastique de réduction des coûts a été mis en place et, uniquement pour 2009, les économies devraient atteindre le montant appréciable de 55 M€. Ces projets passent par des compressions d'effectifs qui font bondir les syndicats, notamment dans l'Hexagone, où 111 postes de travail, sur un total de 1 200, seraient supprimés.

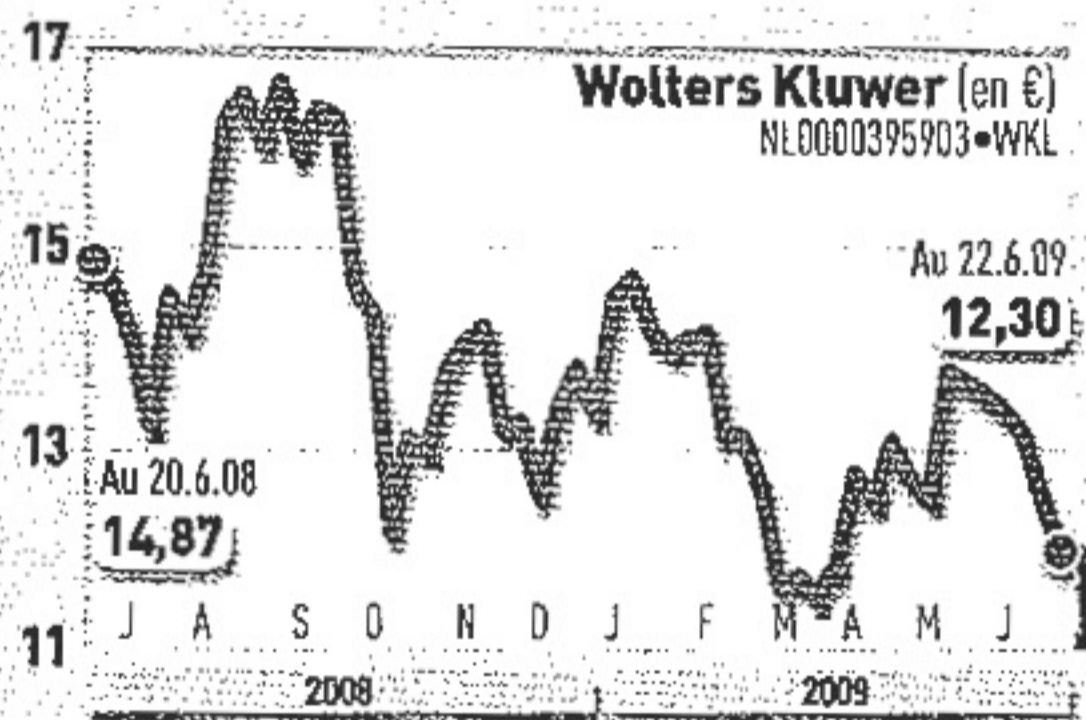
À plus long terme, Wolters Kluwer dispose de moyens solides pour



dans les éditions Lamy, spécialisées dans le droit des affaires, et dans différents journaux tels que *Liaisons sociales* pour le droit du travail, *Le Moniteur des pharmacies*, *L'Officiel des transporteurs*, etc. Dans la forte récession actuelle, l'atout majeur de Wolters Kluwer réside dans le fait qu'il est peu tributaire d'un marché publicitaire en chute libre. L'essentiel des recettes (71 %) est assuré par des abonnements récurrents.

En outre, les différentes publications de la société sont indispensables pour les professionnels qui en ont un besoin constant. La réglementation et les progrès techniques sont en constante évolution, et les entreprises ont toujours besoin d'une documentation adaptée, quel que soit l'état de la conjoncture.

La crise économique n'a toutefois pas totalement épargné le groupe l'an dernier. Le taux de nouveaux abonnements est inférieur aux prévisions, car beaucoup d'entreprises gèlent toute forme de nouvelles dépenses. Le chiffre d'affaires (3,3 Mds€) s'est ainsi légèrement effrité



poursuivre son expansion. Présente dans vingt-six pays, la société voit ses facturations équitablement réparties entre l'Amérique du Nord et l'Europe (48 % tous les deux). Le groupe entend néanmoins mettre le turbo sur les pays émergents, où il n'est encore implanté que de façon marginale. De plus, l'entreprise consacre entre 8 et 10 % de son chiffre d'affaires à l'amélioration de ses produits. Ses ventes se font déjà largement

via Internet et le groupe compte sur la nouvelle offre commerciale en ligne lancée aux États-Unis, IntelliConnect, particulièrement facile à utiliser. La société dégage une importante trésorerie (415 M€ en 2008), avec un endettement raisonnable. Le rendement (de l'ordre de 5,5 %) est alléchant.

► Nous conseillons l'achat de cette belle valeur défensive