



PAROLES D'ADHERENTS #3 22/02/2023

Des choix incompréhensibles sur PlanetArt !

Cela fait désormais presque 2 ans que je suis actionnaire de Claranova et malheureusement cette décision d'investir dans cette société ne me porte pas chance pour le moment, c'est le moins qu'on puisse dire... **La seule chose qui me fait rester et espérer c'est que je sens qu'avec AdaNova les choses peuvent changer et prendre une meilleure tournure !**

A la base j'avais décidé d'investir dans cette entreprise car j'étais impressionné par le travail réalisé sur la filiale PlanetArt : un chiffre d'affaires de presque 400 millions pour une filiale créée il y a moins de 10 ans, et un parcours alors sans faute avec un potentiel de croissance qui semblait inépuisable. Malheureusement cette dynamique de croissance a fini par s'épuiser avec la sortie progressive du covid. Ainsi et pour la première fois, entre Avril et Juin 2021, PlanetArt s'est retrouvée en décroissance de 7% à périmètre et taux de change constants. Cette décroissance a été annoncée le 4 Aout 2021 dans le communiqué sur le chiffre d'affaires annuel de l'exercice 2020-2021. Pourtant quelques semaines plus tôt dans une interview vidéo diffusée sur Boursorama¹, Pierre Cesarini, PDG de Claranova, était alors très optimiste. « *On va rester sur des niveaux de croissance forts mais qui sont cohérents avec le niveau de développement de l'entreprise depuis quelques années. Le potentiel est là ! (...). La demande est là, la dynamique est là* ». Ce dernier confirmait même l'objectif des 700 millions à horizon 2023.

En réalité les résultats du T4 (s'arrêtant au mois de Juin) de l'exercice étaient déjà connus en interne. D'ailleurs la politique d'App Tracking Transparency d'Apple avait commencé à être mise en place dès le mois d'Avril 2021, et avait été annoncé au WWDC d'Apple en juin 2020.

Pourquoi alors cet excès d'optimisme ?

Surtout que quelques mois plus tard, en Janvier 2022, alors que la croissance de PlanetArt était toujours en berne, Claranova décida de racheter une partie des actions des minoritaires de PlanetArt et pas à n'importe quel prix !

Nombre actions Planetart détenu par les minoritaires	Prix 1 action	Part (en %)minoritaire dans Planetart
671	85840,00 \$	7,73 %

Valorisation totale de PlanetArt
745 131 177 \$

¹<https://www.boursorama.com/videos/actualites/les-pepites-de-la-cote-avec-pierre-cesarini-pdg-de-claranova-7435c15d5dac8994049a584b9192e4c8>



En effet comme on peut le voir dans le tableau ci-dessus, le rachat des minoritaires de la SCEP (Riccobono et consors) s'est fait sur **une base de valorisation de PlanetArt de 748 millions de dollars**. En réalité, ce rachat est encore plus coûteux pour les actionnaires de Claranova dans la mesure où les managers de PlanetArt disposent d'une clause leur permettant de toucher 20% de PlanetArt en cas de revente de la société. En rachetant donc une partie des actions de la SCEP 20% des actions rachetées reviendront en réalité indirectement aux 2 managers de PlanetArt en cas de revente, ce qui alourdit donc encore plus la note pour les actionnaires de Claranova que nous sommes, comme si l'addition n'était pas déjà assez importante !

Ce qui est plus étonnant encore, c'est que quelques mois auparavant (Octobre 2021, au moment d'établir les conditions d'entrée aux filiales (10% de chaque filiale) de Pierre Cesarini, la valeur de référence de **PlanetArt avait alors été évaluée à 178 millions d'euros par le cabinet Accuracy**.

(en millions d'euros sauf précision)

	Avanquest Software	PlanetArt	myDevices
Valeur des titres - part du groupe	153,8	192,8	5,5
Valeur de Référence	74,6	178,0	3,0
Prix de souscription de l'instrument	34,1 K€	132,1 K€	10,0 K€

Comment PlanetArt a-t-elle pu en quelques mois voir sa valorisation presque quadrupler ? Surtout qu'à cette période PlanetArt connaissait à la fois une décroissance de son chiffre d'affaires (par rapport à l'année passée) mais également une baisse de profitabilité. Ce rachat d'actions semblait donc inopportun...

Aujourd'hui, Mercredi 22 Février, Claranova cote à peine plus de 96 millions d'euros (cours à 2,09 €). La seule valorisation de PlanetArt, telle que définie lors du rachat des parts des minoritaires, est donc censée être plus de 7 fois supérieure au cours de bourse actuel de la holding qui détient pourtant 95% de PlanetArt ainsi que 100% de Avanquest (je ne compte même pas la participation dans myDevices). Parallèlement à la chute de l'action Claranova (passage d'un cours dépassant les 11 € à 2,11 € en l'espace de 5 ans) les actionnaires minoritaires de la SCEP (Riccobono et consors) ont vu leur valeur d'investissement dans la filiale PlanetArt passer de 196,4 millions d'euros (valeur post money en Septembre 2017 lors de leur entrée dans la filiale) à plus de 745 millions d'euros en Janvier 2022 (date où le rachat progressif a été acté). En d'autres mots, la SCEP réalise une culbute extraordinaire avec une multiplication par près de 4 de la valorisation de la filiale. Et pendant ce temps, les actionnaires de Claranova que nous sommes ont vu leurs actions divisées par plus de 5. Comment peut-on accepter une telle situation ? A qui profite-t-elle ?



Pourtant Pierre Cesarini s'était engagé il y a quelques mois, à se renforcer (avec les autres managers) au capital de Claranova, ce qui a été confirmé le 13/10/2022 lors du webinar des actionnaires auquel j'ai pu assister. En effet voici une retranscription mot pour mot (je dispose d'un enregistrement du webinar) du passage en question :

- Solène Kennis (qui était présente lors du webinar pour relayer les questions des actionnaires) s'adressant à Pierre Cesarini : « *On a d'ailleurs donc une question sur – tu l'avais déjà en partie évoqué Pierre - sur la forme en fait, sous quelle forme le management va-t-il se renforcer ? **Il y a eu pas mal de questions, plusieurs questions sur le sujet, savoir si c'était une AK réservée ou en achetant directement sur le marché par exemple ?** »*
- Pierre Cesarini : « ***Bien évidemment c'est en achetant sur le marché comme d'une certaine façon n'importe quel actionnaire peut le faire aujourd'hui.** Voilà pour être tout à fait normal, de par nos fonctions nous sommes bien obligés de le mentionner et je pense que ça reste un message fort au moins de commitment de la société. La question bien évidemment qui revient et sur lequel on ne peut pas encore tout à fait apporter de solution, parce qu'on est toujours dans une phase de finalisation de la structuration de prêt, c'est effectivement combien et quand. On essaye de mettre un montant le plus significatif possible et le plus rapidement possible. Là encore quand nous aurons plus de visibilité nous communiquerons autour de ça ».*

J'espère que cet engagement de racheter des actions sur le marché est toujours d'actualité !

Dans tous les cas, j'invite tous les actionnaires à rejoindre Adanova. Aujourd'hui c'est la seule entité qui défend réellement les intérêts des petits actionnaires. Plus nous serons nombreux, plus nous serons en mesure de nous faire respecter à notre juste valeur !

J'invite également les administrateurs de la société à également prendre leurs responsabilités et mettre en place des mesures concrètes pour soutenir le cours de bourse de Claranova.

Dans un prochain témoignage j'évoquerai le cas de la filiale Avanquest car il y a beaucoup à dire également à ce sujet !

Bracélé

© Adanova février 2023