

Tendances **Trends**

cash

LES MEILLEURS



**JEAN-PAUL
BRAYER**
Quick



**PIERRE
DE MUELENAERE**
Iris



THOMAS LEYSEN
Umicore



JAN CALLEWAERT
Option International

PATRONS 2005

... et les moins bons



Pierre Cuisinier
**Le nouveau
manager
de l'année**



MICHEL MOORTGAT, DUVEL-MOORTGAT

Les marchés étrangers s'arrachent la Duvel

Doux et amer. Telle pourrait être l'opinion des dirigeants de la brasserie Moortgat à propos de l'exercice écoulé. Aigre d'abord avec un début d'année marqué par une rumeur récurrente : à chaque Duvel vendue, quelques centimes se retrouveraient dans les caisses du Vlaams Belang. Malgré un démenti et une plainte contre X, pour Michel Moortgat, la rancœur ne s'en ira pas de si tôt.

Heureusement, les résultats de sa brasserie sont pour le moins étonnants dans un marché de la bière quelque peu morose. C'est à l'étranger que la Duvel se dégage de plus belle. Sur les marchés émergents, Français, Anglais et Américains s'arrachent cette bière dorée à haute fermentation. Le chiffre d'affaires à l'étranger représente dorénavant 30% des ventes du groupe. Citée en exemple comme une entreprise alliant croissance saine et absence d'endettement, Duvel Moortgat a vu son titre grimper de € 26 à € 33 en l'espace de quatre mois. Reste qu'une année n'est pas l'autre. En dépit d'une montagne de cash accumulée lors de son passage en Bourse, Duvel est dans la situation de Sœur Anne qui ne voit rien venir. Le Prince charmant se fait attendre, l'internationalisation ne va pas assez vite, la diversification des produits laisse à désirer et le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (Ebitda) a tendance à se réduire. De quoi déguster en ce début d'année ?



PIERRE DE MUELENAERE, IRIS

Les grands comptes font les grands résultats

Prendre le pouls d'Iris, c'est percevoir les pulsations d'une *success story*. Et si l'on jette un coup d'œil dans le rétroviseur de cette ancienne spin-off du département de microélectronique de l'UCL, on y voit «année record» s'inscrire dans le livre d'or. Lors du premier semestre 2005, le résultat opérationnel et le chiffre d'affaires ont affiché des hausses de plus de 30%. Pour une entreprise qui est souvent en perte ou à l'équilibre à la mi-année, dégager € 1 million de bénéfice net est une performance de taille. D'autant plus qu'elle a été réalisée par croissance interne. Un succès à mettre à l'actif de Pierre de Muelenaere. En passant un tiers de son temps sur les routes, bâton de pèlerin à la main, le fondateur d'Iris a multiplié le portefeuille clients tout en étoffant le carnet de commandes. Résultat, en dépit d'une niche pointue, l'entreprise wallonne bénéficie d'une reconnaissance mondiale. Outre le contrat avec l'Unedic (France), la mise en place d'un système de traitement des chèques pour la compagnie de l'électricité de l'Etat de Mexico et la première percée d'Iris DocShare aux Etats-Unis, le groupe aura marqué le coup en s'offrant Jeeves Systems. Pour € 4 millions, Iris s'est ouvert les portes des grands comptes du nord du pays sans saigner son portefeuille (les caisses comptent € 10 millions). Un achat stratégique quand on sait que 80% de l'activité d'Iris sont centrés sur les solutions professionnelles pour les grands comptes. Autant de bonnes nouvelles saluées par les investisseurs. Voici douze mois, le titre plafonnait aux alentours des € 20 avant de connaître des vagues successives de hausses. Après avoir flirté avec les € 40 à la mi-octobre, l'action se situe désormais aux alentours des € 36.



TONNY VAN DOORSLAER, SPECTOR

Victime du numérique

Kodak n'est pas le seul à souffrir du succès de la photographie numérique. C'est aussi le cas de Spector, un groupe belge qui dispose de laboratoires de développement et contrôle la chaîne de magasins Photo Hall. En 2005, les banques ont mis en demeure son administrateur délégué Tony van Doorslaer de recapitaliser l'entreprise pour alléger l'énorme dette (€ 95 millions), alors que les pertes s'accumulent. Rien qu'au premier semestre 2005, la société a perdu € 10,7 millions.

Tony van Doorslaer est parvenu à collecter € 41,8 millions pour procéder à une augmentation de capital, plus que les € 35 millions escomptés. Il a toutefois fallu lâcher du lest, l'action valant € 1,4 alors qu'elle cotait encore € 6 durant l'été. Il s'agissait en effet de rendre cet investissement à risque plus attractif pour les actionnaires de contrôle (Fotoinvest et VIT) et les autres investisseurs. De manière prévisible, le cours du titre est tombé à la valeur de l'émission. Pour Tony van Doorslaer, cette étape était nécessaire afin que l'entreprise tienne jusqu'en 2006 ou 2007, époque où les activités dans la photo numérique compenseront le recul de la photo argentique.

Si ce retournement s'opère, Spector sortira d'une longue période d'embarras qui a commencé à la fin des années 90 avec l'achat d'une chaîne de magasins allemande, Photo Porst, revendue en 2001. Après l'embellie de 2003, il a subi la crise du passage au numérique, bien qu'il ait consenti très tôt des investissements pour se reconverter. Il lui reste un atout : la chaîne Photo Hall, qui marche bien.

