



VOTRE ARGENT

La valeur de demain

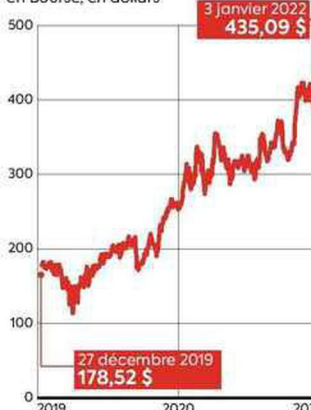
KLA Corporation : le détecteur de puces électroniques défectueuses

Dominant sur un marché dynamique, l'équipementier spécialisé dans le contrôle de fabrication des semi-conducteurs est une véritable « cash machine ».

PAR ARTHUR TEO

Un cours qui a plus que doublé en deux ans

Cotation de KLA depuis son introduction en Bourse, en dollars



SOURCES : BOURSORAMA

Un groupe très rentable avec de belles perspectives de croissance



* ESTIMATIONS EX ANTE / CONSENSUS DES ANALYSTES (t) EXERCICE FINANCIER CLOS LE 30 JUIN

Sil'actuelle pénurie des composants électroniques pénalise de nombreuses sociétés dans le monde, certaines, en revanche, s'en sortent plutôt bien, à l'image de KLA Corporation. Entre 2019 et 2022, l'équipementier américain devrait voir son chiffre d'affaires bondir de 4,5 à 9,2 milliards de dollars. « Pour faire face à l'envolée de la demande, les producteurs de semi-conducteurs investissent massivement dans de nouvelles chaînes de production et construisent des usines, explique Guillaume Eyssette, directeur associé du cabinet Gefinéo. Or le moindre défaut sur une puce la rend totalement inexploitable, impactant fortement la rentabilité de l'usine. Dès qu'une chaîne de montage entre en action, les "fondeurs", à l'image du taïwanais TSMC ou du coréen

Samsung Foundry, n'ont pas le choix : ils acquièrent des systèmes de contrôle commercialisés par des sociétés comme KLA. »

Pour détecter toute malfection sur des pièces microscopiques – nous évoluons là dans l'univers du nanomètre –, la firme doit concevoir des machines combinant les technologies du laser et de l'intelligence artificielle associées à des logiciels ultra-sophistiqués. Car ces systèmes doivent non seulement repérer rapidement l'anomalie, mais aussi analyser la nature du dysfonctionnement afin de proposer des solutions aux clients. Une partie conseil et maintenance d'une grande importance, puisqu'elle apporte des revenus récurrents qui concentrent près de 25 % de l'activité de l'entreprise.

Quand le marché des semi-conducteurs offre, pour les cinq prochaines années, de belles perspectives de croissance

estimées à 10 % annuellement, celui des équipementiers en systèmes de contrôle devrait faire encore mieux, avec 15 % par an en moyenne. « Les progrès technologiques favorisent la miniaturisation des puces, tout en augmentant leur puissance et leur valeur marchande. Le contrôle qualité devient un enjeu toujours plus essentiel, analyse Bastien Guillaud, gérant à Matignon Finances. L'arrivée, en 2023, d'une architecture inédite pour la fabrication des semi-conducteurs va modifier les conditions de production et augmenter le coût des défauts. Les fondeurs vont devoir acheter de nouvelles machines de contrôle. » Avec 53 % de parts de marché, le groupe américain bénéficie d'un réel avantage concurrentiel. Ses principaux concurrents comme Applied Materials (10 % de parts de marché), ASML (5 %) et Laser Tech (5 %) sont placés loin derrière. En 2021, la firme a investi un milliard de dollars dans sa R&D et multiplie les opérations de co-recherche avec ses clients. Un moyen de les fidéliser sur le long terme.

Mais attention ! Cette industrie, devenue stratégique, peut souffrir de certaines frictions internationales. « 70 % de son chiffre d'affaires est réalisé avec la Chine, la Corée et Taïwan. Si des tensions surgissent dans cette région du monde ou si les Etats-Unis demandent à KLA de réduire ses ventes vers la Chine, cela impactera son activité, prévient Bastien Guillaud. La société pourrait être aussi touchée par la pénurie des composants, en raison des goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement. Un risque évoqué par son concurrent ASML. »

L'entreprise vaut 19 fois ses bénéfices de 2022. « C'est une valorisation raisonnable, compte tenu de sa très forte rentabilité, avec des marges d'exploitation dépassant les 40 %, et de sa position concurrentielle dominante sur un marché dynamique qui, face aux besoins mondiaux toujours croissants en composants électroniques, est moins cyclique qu'auparavant », précise Guillaume Eyssette.

Cerise sur le gâteau, le groupe est solide financièrement : il réalise de jolis bénéfices (2 milliards de dollars en 2021) et verse de 30 à 35 % de ce montant à ses actionnaires sous forme de dividendes. Et comme l'équipementier devrait afficher une croissance moyenne de 20 % par an de ses profits, la cerise n'en sera que plus appétissante pour les cinq prochaines années.

