

# Avant le rachat d'EMC, Dell joue la transparence financière

Voir une société privée, comme l'est devenu Dell après son retrait de la bourse, publier ses résultats trimestriels comme une entreprise cotée est tout sauf banal. C'est pourtant ce que vient de faire le constructeur texan. Et cette décision n'est pas étrangère à l'acquisition prochaine du groupe EMC, une opération pour laquelle Dell va s'endetter massivement. L'opération transparence permet donc aux marchés de jauger la qualité du bilan du Texan.

Rappelons que la fusion Dell EMC, qui va [donner naissance à Dell Technologies](#), doit se déboucler dans les prochaines semaines, et va se traduire par un endettement de 45 milliards de dollars pour le groupe (pour une emplette pesant au total de 67 milliards). Mi-mai, Dell a lancé un emprunt obligataire qui a été [souscrit à hauteur de 20 milliards de dollars](#) (alors que le groupe n'en espérait que 16). Le Texan vient également d'émettre des obligations, remboursables en 2021 et 2024, via lesquelles il espère lever 3,25 milliards de plus.

## Un milliard remboursé en trois mois

Si ces opérations semblent aujourd'hui se dérouler sans anicroche, Dell espère donc rassurer totalement les marchés avec son opération transparence sur ses comptes (précédemment, seuls les détenteurs de dettes émises par l'entreprise avaient accès à ces données). Car Denali Holdings, la holding qui contrôle le constructeur, y fait preuve d'une solide capacité à rembourser ses dettes. Lors du rachat de l'entreprise par Michael Dell et Silver Lake – correspondant à sa sortie de la bourse -, le groupe avait en effet contracté environ 21 milliards de dollars de dette, s'ajoutant aux 4 milliards déjà présents au bilan. A l'issue du dernier trimestre, clos le 29 avril 2016, la dette à long terme de Denali Holdings a été ramenée à 10,6 milliards. La firme affiche une trésorerie de quelque 6,1 milliards de dollars, sans compter la vente de Dell Services (l'ex-Perot acheté en 2009) qui [va lui rapporter 3 milliards supplémentaires](#).

Au cours du seul [dernier trimestre fiscal](#), Denali a remboursé pas loin d'un milliard de dette et payé plus de 200 millions d'intérêts. Et ce, même si le chiffre d'affaires de Denali au cours de son dernier trimestre affiche un recul de 2 % sur un an. Nos confrères du [MagIT](#) se sont livrés à une comparaison des ventes du groupe entre ce trimestre clos fin avril 2016 et le dernier exercice publié par Dell avant sa sortie de la bourse, en 2013. Les ventes de serveurs progressent de 15 % (à plus de 3 milliards de dollars). Le stockage bondit de 26 %. Le logiciel de 13 % (à un niveau modeste toutefois, 334 millions de dollars). Surtout, Dell est parvenue à limiter la casse sur un marché du PC en plein marasme : en trois ans, sa décroissance se limite à 3,9 % (pour un chiffre d'affaire de 8,5 Md\$ sur le dernier trimestre). Dans le même temps, l'activité PC et imprimantes de HP – autrement dit HP Inc depuis la scission du Californien en deux entités – a reculé de près de 15 %.

## Activité déficitaire

Malgré ces signaux positifs, d'autres éléments sont moins réjouissants. D'abord, l'activité du groupe reste structurellement déficitaire. Au cours du dernier trimestre, la perte opérationnelle se monte à 161 millions de dollars. C'est environ deux fois moins qu'il y a un an, mais cela reflète une structure de coûts toujours trop lourde. Notons que le groupe avait, voici un mois, anticipé un chiffre d'affaires de 13,2 milliards de dollars, avant de modérer ses estimations début juin. Denali ne parvient à publier un bénéfice que grâce aux revenus tirés des activités vendues (481 millions sur ce trimestre). Par ailleurs, les coûts liés aux opérations de fusions-acquisitions sont en nette progression sur un an, passant de 36 à 90 millions. Preuve que l'absorption d'un morceau de la taille d'EMC est tout sauf une sinécure.

### **A lire aussi :**

[A EMC World, Michael Dell s'impose en chef de Dell Technologies](#)