

<b>Achat</b>	<i>Potentiel</i>	17%
<b>Objectif de cours</b>		<b>11,00 €</b>
Cours au 08/12/2021 (c)		9,40 €
Euronext Paris Comp C		
Reuters / Bloomberg	GENX.PA / GENX.FP	

<b>Performances (</b>	<b>Ytd</b>	<b>1m</b>	<b>3m</b>	<b>12m</b>
Perf. Absolue	36,0%	5,3%	-0,8%	39,2%
Perf CAC Small	19,0%	-3,4%	-2,6%	24,3%

**Informations boursières**

Capitalisation (M€)	213,4
Nb de titres (en millions)	22,70
Volume moyen 12 mois (titres)	8 801
Extrêmes 12 mois	6,50 € 10,00 €

**Actionnariat**

Concert Pléiade, familles Poirier et Deconninck	48%
Quaero c (hedge fund)	7%
Autres	3%
Flottant	41%

**Données financières (en M€)**

<i>au 31/03</i>	<b>mars-21</b>	<b>mars-22</b>	<b>mars-23</b>	<b>mars-24</b>
CA	80,3	86,7	95,5	105,4
var %	-1,0%	8,0%	10,2%	10,3%
EBE	9,9	10,8	12,2	14,6
%CA	12,3%	12,5%	12,8%	13,9%
ROC	7,2	7,9	8,9	11,1
%CA	9,0%	9,1%	9,3%	10,6%
RN	5,0	5,6	6,4	8,1
%CA	6,2%	6,5%	6,7%	7,7%
Bnpa (€)	0,23	0,21	0,24	0,30
ROCE (%)	8%	9%	10%	12%
ROE (%)	11%	11%	11%	13%
Gearing (%)	4%	-2%	-9%	-18%
Dette Fi. nette	1,8	-1,0	-5,4	-11,6
Dividende n (€)	-			
Yield (%)	-			

**Ratios**

	<b>mars-21</b>	<b>mars-22</b>	<b>mars-23</b>	<b>mars-24</b>
VE/CA (x)	2,7	2,5	2,2	2,0
VE/EBE (x)	18,3	20,0	17,4	14,1
VE/ROC (x)	30,2	27,4	23,8	18,5
PE (x)	42,5	37,7	33,2	26,3

**Analyste :**

Louis-Marie de Sade  
01 44 70 20 77  
lmdesade@elcorp.com

## Cap sur 2025 !

Editeur de solutions SaaS collaboratives à destination de l'écosystème de la Supply Chain, Generix accompagne depuis plus de 30 ans les industriels, distributeurs et prestataires logistiques dans la transformation digitale de leur Supply Chain.

Le Groupe développe aujourd'hui 2 principales solutions avec 1/ **Generix Supply Chain Hub**, plateforme collaborative permettant la gestion des flux physiques, la dématérialisation des flux d'information, la gestion des processus et des échanges électroniques inter et intra-entreprises, en temps réel et 2/ **Generix Omnichannel Sales**, solution dédiée à la transformation omnicanale des ventes des acteurs de la distribution en favorisant la collaboration entre les métiers du marketing, de la vente et du système d'information.

Groupe reconnu dans son écosystème pour l'efficacité de ses solutions technologiques ainsi que pour sa capacité d'innovation, Generix est notamment présent dans le **Magic Quadrant** de Gartner, dédié aux acteurs des Systèmes de gestion d'entrepôt (WMS).

Après avoir su démontrer sa **résilience** durant la crise sanitaire en affichant un recul limité de son chiffre d'affaires 2020/21 de -1,0% à 80,3 M€ tout en préservant ses marges, le Groupe a **repris le chemin de la croissance**, publiant un chiffre d'affaires S1 2021/22 en hausse de +9% à 41,5 M€.

Fort d'une dynamique commerciale retrouvée avec une croissance de +98% de son **signing SaaS** à 2,3 M€, Generix estime être en capacité de réaliser une **croissance à deux chiffres** de ses revenus pour les prochains exercices.

Actuellement engagé dans une phase d'investissements, à la fois en R&D afin de proposer des solutions toujours en phase avec les besoins des clients, mais aussi en Sales et Marketing afin de soutenir l'accélération du Groupe en Amérique du Nord, Generix a annoncé un nouveau plan stratégique Boost Together 2025 autour de 3 piliers principaux.

**La publication de ce plan stratégique ainsi que des résultats S1 2021/22 du Groupe nous paraissent opportuns pour faire un tour d'horizon post crise sanitaire.**

## Après la résilience, le retour à la croissance

### Une résilience du chiffre d'affaires

Alors que Generix a évolué durant son exercice 2020/21 (mars 2020 – mars 2021) dans un environnement complexe marqué par la crise sanitaire et les différents confinements, le Groupe a démontré la solidité de son Business Model.

Si les deux premiers trimestres ont été marqués par un recul de l'activité de -6% à 19,8 M€ au T1 et, dans une moindre mesure, de -3% à 19,2 M€ au T2, Generix a rapidement retrouvé le chemin de la croissance avec un CA T3 stable à 20,7 M€ (+8,1% en séquentiel). En fin d'année, la dynamique commerciale semble retrouvée avec un CA T3 de 21,4 M€ (+5%). Les Licences ressortent en forte croissance de +54% à 1,4 M€, le SaaS affiche une hausse de +2% à 8,2 M€ et le Conseil & Services croît de +6% à 7,3 M€.

Au global le Groupe publie un chiffre d'affaires annuel 2020/21 résilient, avec une baisse limitée de -1% et un CA de 80,3 M€.

### Une solide gestion opérationnelle

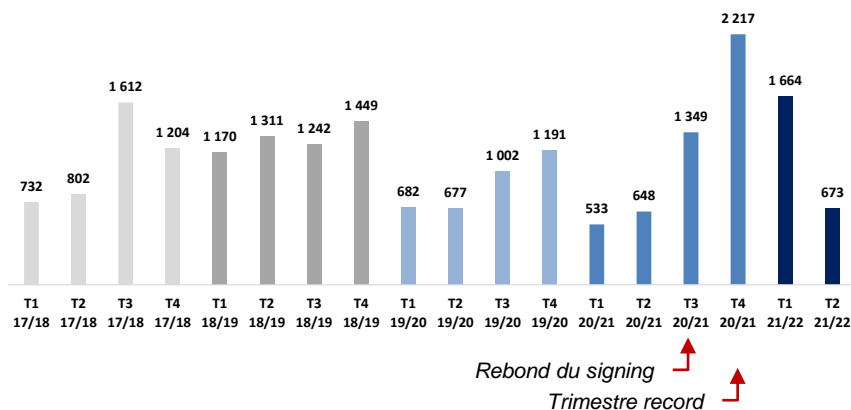
Ayant profité de la crise sanitaire et de l'émergence de nouveaux besoins de ses clients, Generix s'est lancé dans un nouveau cycle d'investissements en R&D. Le Groupe se fixe alors un cap, celui de maîtriser sa structure opérationnelle et de n'impacter sa marge d'EBITDA qu'à hauteur des efforts de R&D consentis.

Malgré la crise sanitaire, le Groupe a démontré tout au long du précédent exercice sa maîtrise opérationnelle, publiant une solide marge d'EBITDA, hors investissements. Celle-ci ressort à 12,3%, en baisse de -4,4 points par rapport à l'exercice précédent. Bien qu'évoluant dans un contexte toujours complexe à cause de la crise sanitaire, la gestion opérationnelle du Groupe a permis de limiter l'impact de la crise à -0,3 points. Ce sont les investissements qui ont principalement impacté la marge d'EBITDA, à hauteur de -4,1 points.

### Un retour d'un signing dynamique

Si la conquête clients a été impactée au premier semestre avec une baisse des signing SaaS, Generix a rapidement su retrouver le chemin d'une excellente dynamique de croissance.

## Evolution du signing SaaS T1 2018 – T2 2021



sources : Société, Euroland Corporate

Cette reprise s'est effectuée en deux temps. Alors que le Groupe annonçait une baisse des signatures de nouveaux contrats SaaS au S1 de -13%, le T3 a été marqué par un rebond avec un retour à un rythme soutenu de signatures de nouveaux contrats avec une hausse de +35% à 1,3 M€.

Le T4 a ensuite confirmé ce retour à une croissance importante avec une hausse de +86% du signing à 2,2 M€, un record.

Sur 12 mois, les signatures SaaS ont progressé ainsi de +34% à 4,7 M€. Concernant ces signatures, Generix précisait avoir ainsi recruté 150 nouveaux clients sur l'année et notamment un contrat en Russie relatif à 5 nouveaux sites WMS pour un client leader mondial de l'agroalimentaire ou encore un contrat en Espagne dans la distribution spécialisée en bricolage, et ce, malgré la crise sanitaire.

Sur l'exercice en cours, cette dynamique s'est poursuivie avec un signing record au T1 à 1,7 M€ (+212%) et une croissance plus modeste de +4% à 673 K€ au T2 2021/22, trimestre incluant les mois calmes de juillet et août.

**Cette dynamique commerciale retrouvée offre ainsi une forte visibilité quant à la génération de chiffre d'affaires, permettant à Generix de communiquer sur un objectif de croissance à deux chiffres de ses revenus pour les prochains exercices.**

Pour la première partie de son exercice, le Groupe a ainsi publié un CA T1 2021/22 en hausse de +12% à 21,2 M€ puis un CA T2 en croissance de +5% à 20,2 M€. Au global, le CA S1 ressort ainsi à 41,5 M€ contre 38,1 M€ un an auparavant, confirmant la franche reprise de la dynamique de croissance. A noter que la croissance du T2 est moindre car le Groupe fait notamment face à des projets clients d'envergure, nécessitant une structuration importante en amont de la signature et un délai un peu plus long de signature.

Fort de cette dynamique de croissance retrouvée, Generix a communiqué courant novembre sur son nouveau plan stratégique Boost Together 2025, l'occasion de mettre en avant ses trois piliers : l'innovation technologique, l'excellence opérationnelle et l'accompagnement client de bout en bout.

## Un nouveau plan stratégique – Boost Together 2025

Courant novembre, Generix donc a annoncé son nouveau plan stratégique à horizon 2025.

Dans les grandes lignes, celui-ci vise à confirmer sa position d'acteur mondial reconnu en accélérant ses investissements sur sa plateforme de digitalisation de la Supply Chain 100% SaaS ainsi que sur ses expertises métiers et technologiques. Enfin, il vise à poursuivre le développement à l'international afin de créer une présence plus équilibrée entre l'Amérique et l'Europe.

Boost Together 2025 s'articule ainsi autour de 3 axes principaux avec 1/ l'intensification des investissements sur la plateforme digitale Supply Chain Hub au profit de l'accélération du déploiement sur tous les marchés de Generix Group, 2/ l'excellence opérationnelle au profit de l'expérience et de la satisfaction clients dans une logique de customer centricity et 3/ une offre de services et de conseil enrichie pour les clients du groupe et un go-to-market augmenté pour accroître la couverture internationale.

### L'intensification des investissements sur la plateforme Supply Chain Hub

Forte d'une réelle expertise dans le développement de solutions logiciels innovantes à destination des acteurs de la logistique, la plateforme Generix Supply Chain Hub permet de piloter toutes les opérations de logistique et de transport du quotidien en combinant l'exécution des flux physiques, la dématérialisation des flux d'information et la gestion collaborative des processus.

### Magic Quadrant 2021 for Warehouse Management Systems



Reconnu pour sa plateforme technologique, Generix est référencé pour la 3ème année consécutive dans le Magic Quadrant 2021 de Gartner dédié aux acteurs des Systèmes de gestion d'entrepôt (WMS). Outre cette reconnaissance pour ses WMS, le Groupe est aussi reconnu par Gartner parmi les 8 fournisseurs majeurs de solutions TMS (Transportation Management Systems) en Europe et ce pour la cinquième année consécutive.

Si ces reconnaissances témoignent de la qualité et du fort degré d'innovation des solutions technologiques développées par Generix, elles offrent aussi un véritable levier commercial, positionnant le Groupe comme un acteur majeur de son marché, un élément important dans les processus de décisions des clients, américains notamment.

Actuellement engagé dans une phase de développement intensive (17% du CA 2020/2021 a été alloué à la R&D), le Groupe se donne comme objectif de développer des produits qui soient toujours en phase avec les usages des clients et du marché. Plusieurs besoins ont ainsi été identifiés depuis la crise sanitaire autour de 1/ l'approvisionnement et la visibilité de la supply chain, 2/ la dématérialisation des flux et 3/ la plateformesation et l'intelligence artificielle.

Concrètement, Generix a, ces derniers trimestres, renforcé ses équipes R&D avec la création de Generix Soft Romania en novembre 2020. Troisième centre de R&D du Groupe, celui-ci compte 80 collaborateurs et est basé à Cluj, 'Silicon Valley' de l'Europe de l'Est bénéficiant d'universités très compétentes en matière de software engineering. A noter que cette structure est issue de l'acquisition des activités d'un partenaire local avec lequel Generix travaillait depuis 10 ans. Dans le même temps, la société a renforcé son centre de R&D de Montréal (+55% des effectifs en 1 an) afin d'accompagner son développement en Amérique du Nord. Enfin, afin de gagner en efficacité, les 3 sites R&D du Groupe (France, Roumanie, Canada) ont été organisés en mode Agile.

Dans le cadre de son plan stratégique à 2025, le Groupe devrait continuer cette phase d'intensification des investissements sur sa plateforme Supply Chain Hub. Ils porteront aussi bien sur les axes métiers, avec la gestion des ressources, du transport et de l'omnicanalité, que technologiques (IA, 5G, ...), ou encore architecturaux, avec des développements autour de l'hyperscale et des micro-services.



**L'ensemble de ces solutions seront déployées dans toutes les filiales du Groupe d'ici 2025 afin de renforcer les positions de la société en Europe et accélérer le développement de Generix en Amérique du Nord. Cet axe stratégique vise ainsi à positionner Generix comme un one-stop-shop pour une gestion globale des flux physiques et logiques, et ce quelle que soit la localisation du client dans le monde.**

## L'excellence opérationnelle au profit de l'expérience client

Reconnu pour son excellence opérationnelle et son pilotage de ses coûts, Generix s'inscrit dans une démarche d'amélioration continue.

Cette excellence opérationnelle repose sur un niveau d'industrialisation et d'innovation important dans l'ensemble des processus du Groupe. Sur le volet commercial, celle-ci se décline sur l'ensemble du cycle de vie de la relation client, de la prise en compte du besoin jusqu'à la mesure de la satisfaction client. Des processus ont ainsi été mis en place, parmi lesquels la structuration du forecast des ventes et son reporting, la standardisation des approches de positionnement des offres et l'accompagnement par les équipes de bid management. Tous ces processus garantissent ainsi une efficacité commerciale, en limitant les pertes de temps dans la recherche d'informations et dans le déroulé d'un processus de ventes.

## Une approche customer centric tirant parti d'une industrialisation accrue

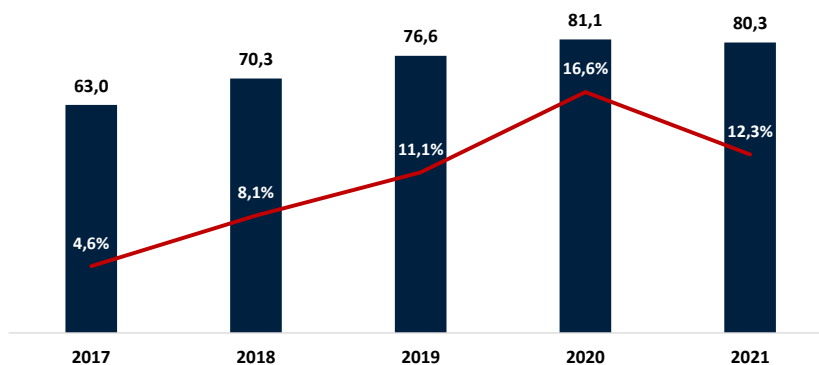
 <b>Services Support</b>	 <b>Services Cloud</b>
<p>Centre de services mondial avec des équipes support locales dans 7 pays, accompagnant plus de 6000 clients</p> <p>Uniformisation des processus et des outils (Salesforce) pour les équipes Support dans le monde entier</p> <p>Services Support disponibles dans 7 langues</p> <p>Disponibilité 24/7/365 pour les clients</p>	<p>Cloud hybride garantissant un haut niveau de performance</p> <p>Un Security Operations Center dédié à la sécurité des activités des clients</p> <p>Services Cloud industrialisés et fiables</p> <p>Gestion des utilisateurs, consommations et abonnements via un portail propriétaire On Demand</p>

sources : société, Euroland Corporate

En 2018, Generix a ouvert un Centre de Services Partagés à Porto afin d'améliorer le suivi des clients et la qualité d'expérience de ceux-ci. Dédié initialement au support et au monitoring des activités SaaS, ce centre a connu une première évolution en 2019 avec l'intégration de nouvelles activités comme la production R&D, la gestion des processus qualité ou encore l'industrialisation des paramétrages. Enfin, ce centre a connu en 2020 une dernière évolution avec le démarrage d'une offre de services managés à destination des clients en production et le renforcement du monitoring des solutions avec une disponibilité 24/7/365 pour les clients.

Dans les chiffres, cette excellence opérationnelle s'est traduite par une augmentation constante de la marge d'EBITDA ces dernières années.

### Evolution de la marge d'EBITDA entre 2017 et 2021 (clôture en mars)



*Impact de la crise sanitaire sur le chiffre d'affaires et baisse de la marge d'EBITDA liée à hauteur de 4,1 points à l'effort d'innovation*

sources : société, Euroland Corporate

Celle-ci est ainsi passée de 4,6% en 2017 à 16,6% en 2020, témoignant de l'industrialisation progressive des process de Generix ainsi que de la montée en puissance du Centre de Services Partagés à Porto.

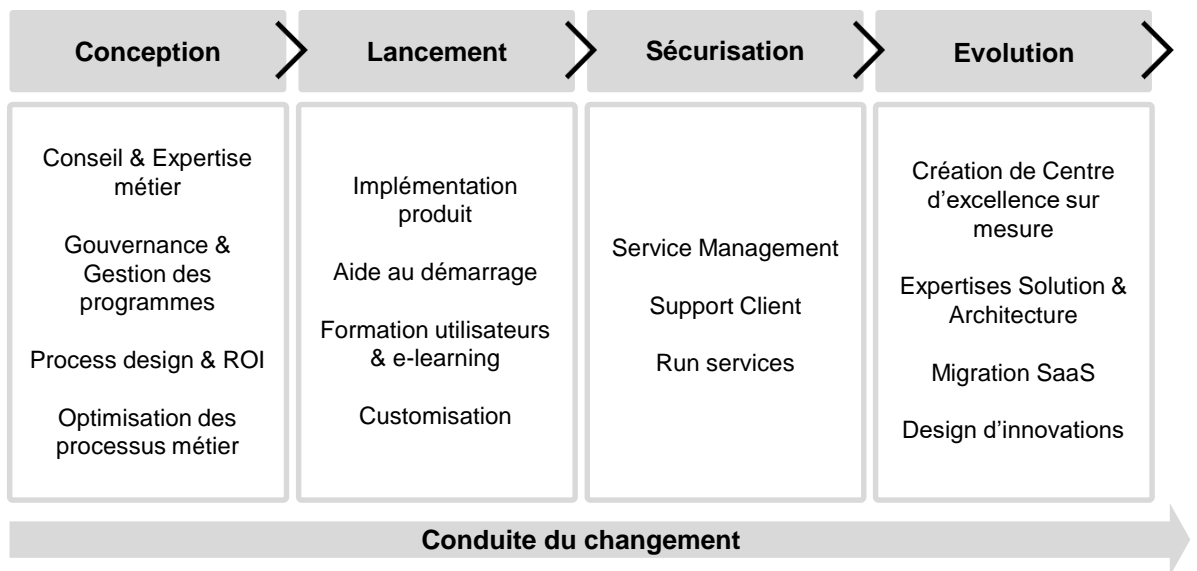
A noter que le Groupe a amorcé en 2020 un nouveau cycle d'investissements en R&D (voir précédemment). Ainsi, la marge d'EBITDA de 2021, qui affiche un recul de 4,3 points, est impactée par cet effort d'innovation à hauteur de 4,1 points. Sans cet effort volontaire, la marge d'EBITDA serait ressortie au même niveau que l'exercice précédent et ce, malgré l'impact du Covid-19 sur l'activité.

**Dans le cadre de son plan Boost Together 2025, Generix vise à poursuivre ce focus afin de délivrer un haut niveau de qualité à ses clients actuels et futurs. A ce titre, ce plan stratégique prévoit des investissements sur la formation des collaborateurs, l'outillage, ou l'implémentation de nouvelles méthodes.**

### Une offre de services et de conseil enrichie

Activité cœur dans la proposition de valeur de Generix, le Conseil sert aujourd'hui de socle dans l'accompagnement des clients, aussi bien en amont des projets qu'en aval. Combinant expertise métier et solutions technologiques, Generix est capable de gérer la conception, le lancement, la gestion au quotidien et l'évolution des projets de supply chain des clients.

### Un accompagnement de bout en bout du client



*sources : société, Euroland Corporate*

**Dernier axe du plan, celui-ci vise à accélérer le développement de l'entité Conseil de Generix, activité cœur de la proposition de valeur de la société permettant d'être au contact direct des clients, de comprendre leurs enjeux, et d'orienter leurs décisions stratégiques.**

Enfin, le Groupe, qui commercialise ses solutions dans plus de 60 pays, ambitionne d'augmenter son exposition et d'accélérer son développement commercial en renforçant sa stratégie de distribution indirecte via le recours à des partenaires prescripteurs et intégrateurs.



## Publication Résultats S1 2021/22

Fort d'un chiffre d'affaires de 41,5 M€ en croissance de +9% (voir précédemment), Generix publie un EBITDA S1 2021/2022 en croissance de +3% à 5,6 M€ soit une marge d'EBITDA de 13,5% (vs 14,2% au S1 2020/2021).

### Poursuite des investissements

Ces résultats témoignent de la poursuite 1/ des investissements en R&D de Generix afin de proposer une plateforme qui réponde aux nouveaux besoins du marché et 2/ des investissements en Sales et Marketing, notamment en Nord-Amérique. Toujours engagé dans une optique d'amélioration continue, le Groupe précise avoir amélioré sa productivité et réalisé des économies de charges au S1, deux éléments renforçant son excellence opérationnelle.

Sur le semestre, le résultat opérationnel ressort à 4,1 M€ (marge opérationnelle de 10%). Après prise en compte d'un résultat financier à hauteur de -0,3 M€ et des impôts (-1,0 M€), le résultat net s'établit à 2,9 M€ sur le S1.

### Une structure toujours solide

Fort d'une CAF en légère hausse de 4% à 5,7 M€, le Groupe a vu sur le semestre son BFR augmenter de 0,8 M€ sous l'effet de la croissance de l'activité et de la saisonnalité classique de la facturation des contrats de maintenance. Dans le même temps, les flux de trésorerie liés aux financements ont été marqués par une hausse des remboursements d'emprunts de 1,5 M€ en lien avec 1/ le report de certaines échéances suite à la crise sanitaire et 2/ le démarrage du remboursement de l'emprunt relatif à l'acquisition de Generix Soft Group Romania. Au global, la trésorerie de Generix ressort quasiment stable, à 7,4 M€, pour un endettement net de 13,5 M€ (vs 14,1 M€).

### Evolution de la structure en Nord-Amérique

Si la dynamique commerciale est bien installée, Generix précise que l'activité Nord-Amérique, bien qu'affichant une croissance de +22%, reste en deçà des objectifs du Groupe. Pour exploiter pleinement le potentiel de cette zone, la décision a été prise de nommer Ludovic Luzzza comme DG Nord-Amérique.

Dans ce contexte, la société, qui anticipait une croissance à deux chiffres sur son exercice, table dorénavant une croissance inférieure de quelques points à la croissance attendue précédemment mais néanmoins à un niveau supérieur à celui pré-crise de l'exercice 2019/2020. Malgré cette croissance moindre, le management confirme attendre une stabilité de sa marge d'EBITDA par rapport à l'exercice précédent. Suite à cette publication, nous attendons un CA 2021/2022 de 86,7 M€ (+8,0%). Notre attente de marge d'EBITDA reste inchangée.

### Recommandation

**Suite à la mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort inchangé à 11,00 €. Notre recommandation reste à Achat.**

## Tableau Synthèse

Compte de résultat (M€)	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Chiffre d'affaires	70,3	76,6	81,1	80,3	86,7	95,5	105,4
Excédent brut d'exploitation	6,6	9,1	14,0	9,9	10,8	12,2	14,6
Résultat opérationnel courant	2,9	5,3	9,5	7,2	7,9	8,9	11,1
Résultat opérationnel	2,2	5,3	9,5	7,1	7,9	8,9	11,1
Résultat financier	-0,5	-0,9	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5
Impôts	-0,5	-2,0	-5,4	-1,4	-1,6	-1,9	-2,3
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Résultat net part du groupe	0,6	2,3	3,4	5,0	5,6	6,4	8,1
Bilan (M€)	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Actifs non courants	52,5	51,4	56,8	62,0	64,5	66,9	69,2
<i>dont goodwill</i>	38,3	38,5	38,4	42,0	42,0	42,0	42,0
BFR	-3,3	-2,3	-0,2	-2,0	-1,4	-1,6	-1,8
Disponibilités + VMP	6,8	9,2	12,5	14,5	17,2	21,6	27,9
Capitaux propres	37,5	36,6	40,0	44,8	50,6	57,1	65,4
Emprunts et dettes financières	14,0	17,0	15,8	16,3	16,3	16,3	16,3
Total Bilan	93,7	99,1	108,9	115,5	123,8	134,9	148,2
Tableau de flux (M€)	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Marge Brute d'autofinancement	3,9	6,8	12,4	9,5	8,7	9,9	11,8
Variation de BFR	-1,3	-1,7	-1,7	2,0	-0,6	0,2	0,2
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>2,6</b>	<b>5,0</b>	<b>10,6</b>	<b>11,5</b>	<b>8,1</b>	<b>10,1</b>	<b>12,0</b>
Investissements opérationnels nets	-2,8	-5,8	-3,6	-7,1	-5,4	-5,7	-5,8
Investissements financiers nets	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Flux nets de trésorerie liés aux investissements</b>	<b>-2,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,7</b>	<b>-5,8</b>
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,3	3,6	-3,0	-1,5	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	-0,8	-0,7	-1,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Autres	0,0	0,9	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Flux nets de trésorerie liés au financement</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Variation de trésorerie	-0,7	3,0	3,3	2,0	2,7	4,4	6,2
Ratios (%)	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Variation chiffre d'affaires	11,6%	9,0%	5,8%	-1,0%	8,0%	10,2%	10,3%
Marge EBE	9%	12%	17%	12%	12%	13%	14%
Marge opérationnelle courante	4%	7%	12%	9%	9%	9%	11%
Marge opérationnelle	3%	7%	12%	9%	9%	9%	11%
Marge nette	1%	3%	4%	6%	7%	7%	8%
Investissements opérationnels nets/CA	4%	8%	4%	9%	6%	6%	6%
BFR/CA	-5%	-3%	0%	-2%	-2%	-2%	-2%
ROCE	4%	7%	11%	8%	9%	10%	12%
ROCE hors GW	17%	34%	35%	27%	27%	28%	32%
ROE	2%	6%	9%	11%	11%	11%	13%
Payout	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dividend yield	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ratios d'endettement	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Gearing (%)	19%	21%	8%	4%	-2%	-9%	-18%
Dettes nette/EBE	1,1	0,9	0,2	0,2	-0,1	-0,4	-0,8
EBE/charges financières	32,6	16,1	24,9	25,2	22,8	25,8	30,9
Valorisation	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Nombre d'actions (en millions)	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6
Nombre d'actions moyen (en millions)	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6	22,6
Cours (moyenne annuelle en euros)	8,4	8,4	8,4	9,4	9,4	9,4	9,4
(1) Capitalisation boursière moyenne	190,2	190,2	190,2	212,8	212,8	212,8	212,8
(2) Dette nette (+)/trésorerie nette (-)	7,2	7,8	3,3	1,8	-1,0	-5,4	-11,6
(3) Valeur des minoritaires	3,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,7	0,9
(4) Valeur des actifs financiers	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	201,0	198,7	194,3	215,5	212,9	208,7	202,7
PER	336,6	83,1	55,8	42,5	37,7	33,2	26,3
VE / EBE	30,9	22,2	14,1	18,3	20,0	17,4	14,1
VE / ROC	71,4	38,1	20,8	30,2	27,4	23,8	18,5
VE / CA	2,9	2,6	2,4	2,7	2,5	2,2	2,0
P/B	5,1	5,2	4,7	4,8	4,2	3,7	3,3
Données par action (€)	mars-18	mars-19	mars-20	mars-21	mars-22	mars-23	mars-24
Bnpa	0,06	0,10	0,15	0,23	0,21	0,24	0,30
Book value/action	1,7	1,6	1,8	2,0	2,2	2,5	2,9
Dividende /action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## **Disclaimer / Avertissement**

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude. 3

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus.