

Le Zapping des Smalls

Le Zapping des Smalls change de format. Vous recevrez la newsletter tous les lundis, mercredis et vendredis dans votre boîte mail pour être au plus près de l'actualité des petites capitalisations boursières.

Inscrivez un ami à la newsletter

- Cette semaine on fait le bilan de l'impact du Covid-19 sur les ESN
- Sword - Signature d'un contrat record
- Ekinops est la pépite de Alexia de Roquefeuil, Gérante Actions - Analyste chez la Financière Arbevel

L'actualité de la semaine

Après la publication de T1 plutôt bons, surfant sur la dynamique de début d'année, les ESN ont connu leur pic d'inactivité entre mi-mars et mi-mai et sont entrés dans une nouvelle phase de développement depuis mi-mai et le début du déconfinement.

En ce qui concerne le pic d'inactivité, le Syntec Numérique parle de 20% de l'activité en moyenne sur le T2. Dans le même temps, les ESN ont eu recours aux mesures gouvernementales avec 70% d'entre elles qui ont utilisé le dispositif de chômage partiel.

Depuis mi-mai, il demeure une faible visibilité avec des industries qui prennent des mesures de préservation de leur trésorerie et se projettent encore avec énormément de prudence. Beaucoup de donneurs d'ordre n'étant pas encore capables d'estimer précisément leurs budgets pour 2020, cela empêche mécaniquement les prestataires de se projeter. Dans ce contexte, beaucoup de clients suspendent, décalent voire arrêtent d'importants projets. D'après une étude réalisée par in Extenso Finance, 67% des responsables d'ESN interrogés estiment qu'ils vont subir une décroissance en 2020. Néanmoins, ce sont 73% qui envisagent une croissance à horizon 3 ans. Dans un contexte où, pour 86% les prix devraient baisser, cela constitue une opportunité pour 67% qui sont prêts à étudier des opportunités de croissance externe.

Le consensus attend désormais une hausse du CA 2020 de 2,0% et une baisse des BPA 2020 de 15% (vs +5% et +12% en début d'année) des ESN cotées. Avec une baisse des cours de 13% en moyenne depuis le début de l'année, les ESN se paient 8,4x EBIT 2020/21 (soit une prime de 24% par rapport à leur moyenne historique).

Depuis le début de l'année, les sociétés de services spécialisées dans la R&D, sur des projets d'optimisation de système d'information et de production souffrent davantage que les autres car moins positionnées sur l'opérationnel, indispensable à la survie des donneurs d'ordre. Akka Technologies, Assystem et Alten affichent les moins bonnes performances. Altran et Neurons parviennent à afficher des performances positives.

La publication de la semaine

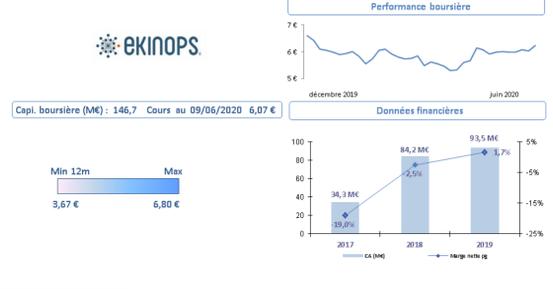
L'ESN Sword a annoncé avoir signé un contrat de services record avec l'Office Européen des Brevets dans le cadre du consortium I(P) NNOVATE avec Everis Espagne.

Sur 5 ans, c'est un total de 100 M€ qui devraient être facturés par le Groupe. Ce contrat de services devrait générer une marge de 10% au plus avec une facturation qui commencera significativement à partir de 2021.

Outre cette très importante signature, le positionnement de Sword est intéressant compte tenu de son backlog qui lui assure une forte visibilité, de sa diversification dans le logiciel, de sa faible exposition à des secteurs touchés de plein fouet par la crise (notamment l'aéronautique) et de sa position de cash nette de 58 M€ à fin 2019.

[Découvrez notre flash avec les impacts financiers de ce contrat sur le Groupe](#)

La pépite de la semaine



Par Alexia de Roquefeuil, Gérante Actions - Analyste chez la Financière Arbevel

Ekinops conçoit et fournit des solutions innovantes de télécommunications pour les opérateurs télécoms. Depuis le rachat de One Access en 2017 et récemment OTN, le groupe a changé de dimension et diversifié son portefeuille de solutions en se positionnant sur les besoins liés aux transports optiques et aux plateformes d'accès.

Cette phase active en M&A a permis au groupe de renforcer son portefeuille clients avec un réseau de plus de 15 tiers 1 au niveau mondial et ainsi atteindre une taille critique permettant au nouvel ensemble de se positionner sur des appels d'offres de plus grande taille.

La stratégie du groupe est désormais orientée vers la montée en gamme des produits et la mutualisation des équipes de recherche et développement. Cela a permis au groupe d'accélérer sur la partie virtualisation des réseaux avec son système d'exploitation intéropérable OneOS6, qui devrait soutenir l'amélioration progressive de sa rentabilité.

La crise sanitaire imposant le télétravail a démontré l'importance des réseaux de télécommunications et a continué d'augmenter les besoins en bande passante. Les nouvelles habitudes du working from home qui pourraient s'inscrire dans la durée créent également de nouveaux besoins auxquels Ekinops aide à répondre par ses solutions de virtualisation.

Malgré un léger impact sur 2020, le groupe nous semble en entière capacité de passer cette crise grâce à sa situation bilancielle très saine et ses relais de croissance toujours intacts (5G, virtualisation hausse du trafic, qualité bande passante, edge computing) devraient permettre au groupe de renouer rapidement avec un niveau de croissance autour de 10% sur les prochaines années tout en améliorant sa rentabilité. En conséquence, la valorisation autour de 6xEBITDA 21e ne reflète pas le potentiel du groupe.

Newsletter réalisée par Cécile Aboulian, Louis-Marie de Sade, avec la participation de Lucas Guillemé et de Terence Gerber

EuroLand Corporate accompagne les entreprises de croissance et leurs actionnaires financiers lors d'opérations financières telles que : levée de fonds (capital et dette), introduction en bourse, acquisition ou cession, recomposition de capital (OBO, LBO...).



"La présente newsletter a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment des sociétés mentionnées et est diffusée à titre purement informatif.

Cette newsletter 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 newsletter, ni une quelconque partie de cette newsletter, 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 newsletter 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 newsletter.

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 newsletter. 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 newsletter. 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 newsletter, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente newsletter, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente newsletter.

La présente newsletter 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."

Want to change how you receive these emails? You can update your preferences or unsubscribe from this list.

