

# Le Zapping des Smalls

Inscrivez un ami à la newsletter

- **La Tech, star de l'été 2020**
- **Ucar** est notre publication de la semaine
- **Mersen** est la pépite de la semaine de **Didier Roman, Gérant chez Haas Gestion**
- La présentation d'**Innelec** dans l'émission **Valeur Ajoutée** de BFM Business est notre **vidéo de la semaine**

## L'actualité de la semaine - La Tech, star de l'été !

Après 6 premiers mois fortement marqués par la crise sanitaire, les marchés connaissent un été contrasté. Sur la période juillet-août, le CAC 40 affiche une légère hausse de +0,2% à 4 947,22 pts. Le CAC Mid & Small surperforme les larges cap avec une performance de +4,5% à 11 731,83 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs surperforment largement les indices. Les valeurs digitales affichent une nette hausse de +27,1%, suivies des éditeurs de logiciels avec +19,5% et des ESN +15,1%. En YTD, tous les secteurs retrouvent une tendance annuelle positive, avec +30,4% pour les éditeurs, +20,8% pour les valeurs digitales et +1,8% pour les ESN.

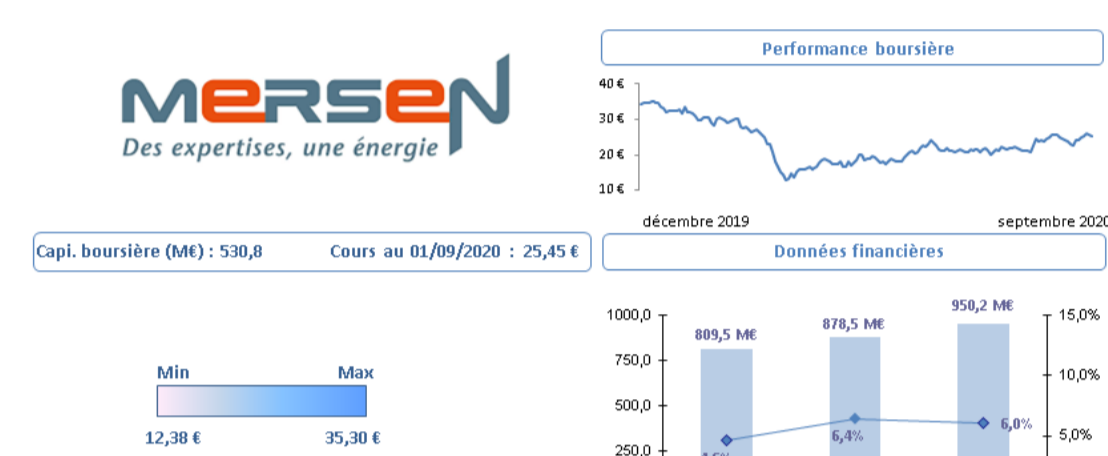
[La suite de notre Market Review Tech est à découvrir ici](#)

## La publication de la semaine - Ucar

Ucar a publié un chiffre d'affaires S1 2020 de 10,7 M€ (-44,5%). La location de véhicules particuliers a été entravée par la baisse de la mobilité pendant le confinement mais le recours accru des français à la voiture cet été permet de renouer avec la croissance sur le segment Assisteurs (en raison de la hausse des pannes) et de compenser une partie de la baisse des autres segments. La location de véhicules utilitaires, qui avait reculé avec la baisse du nombre de déménagements et de travaux pendant le confinement a rebondi depuis le déconfinement. En terme de perspectives, Ucar entend afficher un CA en baisse de 25% et un RN entre -1,3 M€ et -1,5 M€ (vs -1,0 M€ précédemment) compte tenu de la baisse du segment « vente de véhicules ».

[Retrouvez notre flash sur cette publication ici](#)

## La pépite de la semaine



Par **Didier Roman, Gérant chez Haas Gestion**

Autant commencer par là. Mersen est un groupe industriel, avec 55 usines, 15 centres de R&D, 6 800 personnes et des capex de l'ordre 50/60 M€ par an. C'est aussi un groupe qui a su mettre fin à des années d'errance stratégique en se concentrant sur deux divisions: les spécialités électriques (Electrical Power) et les matériaux avancés (Advanced Materials) en privilégiant « une croissance rentable et durable ».

Les dynamiques de croissance sont clairement en faveur de la division AM, plus « capital intensive » mais plus rentable, et le chiffre d'affaires se répartit presque équitablement entre l'Amérique du Nord, l'Europe et l'Asie/Afrique/Latam. Les débouchés sont eux aussi diversifiés avec, en fer de lance, les « marchés de développement durable » (ferroviaire, électronique, énergies renouvelables, traitement de l'eau, efficacité énergétique, véhicule électrique) - avec de solides perspectives (cf plan de relance), à côté des « Autres Marchés » plus matures (chimie, aéronautique et industries de procédés).

Bien-sûr le premier semestre a été difficile avec une baisse de 13,4% du CA et de 300 pb de la marge opérationnelle (8,1% CA), ce qui, avec le renforcement des stocks, a pesé sur le ratio d'endettement (2x Ebitda) qui reste largement supportable. Mersen ne donne pas de guidance pour la seconde moitié de l'année, mais le net ralentissement de la décroissance en Asie au deuxième trimestre (et en juin ailleurs) permet de nourrir quelques espoirs sur les autres zones géographiques même si l'aéronautique (< 6% du CA) restera déprimée. Ces incertitudes sont, nous semble-t-il, chèrement payées puisque, à moins de 6x EV/Ebitda 2021 sur la base d'un consensus prudent (CA + 10%, MOP + 100 pb), la valorisation est au tapis.

## La vidéo de la semaine



Newsletter réalisée par Cécile Aboulian, Louis-Marie de Sade, avec la participation 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."