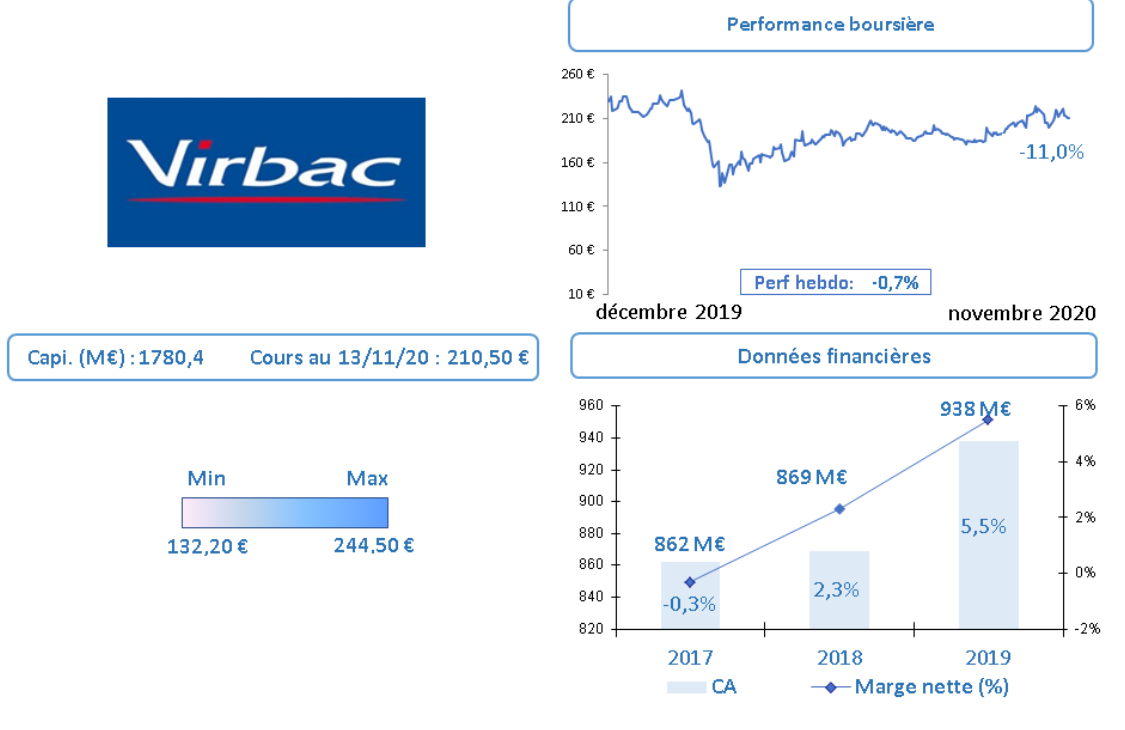


# Le Zapping des Smalls

Inscrivez un ami à la newsletter

- Le spécialiste de la santé animale, **Virbac**, est notre pépite de la semaine
- Trois opérations cette semaine : Groupe Open, Spir Communication et Keyrus
- Nouvelle semaine de publications pour les petites capitalisations boursières avec Delta Plus Group, Chargeurs, Lacroix et OL Groupe
- L'agenda des publications à venir cette semaine



## La pépite de la semaine

Virbac est le 2ème acteur français de la santé animale avec une offre de médicaments, de vaccins et de tests.

La société, qui a réalisé un CA de 940 M€ pour un RN de 50 M€ en 2019, dispose d'une gamme étendue de produits qui va des collers anti-parasitaires à des solutions buvables pour l'hygiène dentaire en passant par des implants contraceptifs ou des vaccins. Elle adresse à 60% les animaux de compagnie et à 40% les animaux de production. Positionnée sur un marché en hausse de 5% par an environ, les principaux relais de croissance sont les antiparasitaires, l'alimentation, les antibiotiques et les vaccins. Ses produits sont présents partout dans le monde avec 30% de son CA réalisé en Europe et 30% en Amérique.

En juillet 2020, elle a opéré un changement structurant avec la cession de Sentinel (comprimés anti-parasitaires pour les chiens), pour 400 M\$ en numéraire. Cette cession a le principal mérite de désendetter le groupe qui affichait une dette nette d'environ 370 M€ fin 2019 et de lui redonner les moyens de procéder à des acquisitions sur des segments porteurs comme les vaccins ou l'aquaculture.

Concernant l'activité de 2020, elle a subi les affres du confinement mais a bien résisté avec un CA 9m en croissance de 2,4% à 713,9 M€ prenant en compte un T1 en hausse de 13% qui a bénéficié d'achats de précaution, un T2 en baisse de 6% et un retour à la croissance au T3. En terme de marge, le ROC a progressé de 33% sur le S1 grâce à un mix produit favorable (petfood et contribution de Sentinel) et à la baisse de ses opex (R&D et marketing). Pour la fin d'année, le groupe vient de relever sa guidance et attend désormais un CA en hausse entre 0 et 3% contre un léger repli entre 0 et 3% précédemment.

En terme de marge, le management s'attend à afficher une MOC entre 13% et 15% vs 12% et 13% précédemment. A moyen terme, la société devrait poursuivre sa trajectoire de croissance et d'amélioration des marges avec:

- La mise en place de ses premières gammes pour animaux de production aux Etats-Unis en 2021,
- Le lancement de sa gamme petfood aux Etats-Unis, en Chine et au Brésil,
- Et, vraisemblablement, des opérations de croissance externe, maintenant que la société a retrouvé une capacité d'endettement.

En terme de perspectives financières, le consensus attend un retour au 100 M€ du résultat opérationnel (atteint en 2019) entre 2021 et 2022. Sur ces bases, la société est valorisée à près de 15x EBE 2021, avec une légère prime par rapport à ses multiples historiques mais compte tenu des fondamentaux solides et surtout du M&A, l'investissement nous semble intéressant.

## Les opérations de la semaine

**Groupe Open** – L'entreprise de services du numérique Groupe Open annonce être entrée en négociation afin d'effectuer une prise de participation majoritaire au sein du capital de Neos-SDI (CA de 15 M€). L'acquisition de cette société de conseil et d'ingénierie informatique spécialiste de l'environnement Microsoft est en ligne avec la stratégie de Groupe Open, à savoir repenser la collaboration et déployer rapidement des outils permettant à chacun de disposer d'un environnement de travail accessible, collaboratif et performant.

**Spir Communication** – La société Sofiouest a déposé un nouveau projet d'OPAS sur la société spécialisée dans la communication locale, Spir Communication, qu'elle détient déjà à hauteur de 77,88% et 86,93% des droits de vote. Sofiouest s'engage à acquérir la totalité des actions au prix de 4,16 € par action. L'offre s'appliquerait donc aux 1 323 393 actions non détenues par Sofiouest, soit 22,12% du capital et 13,07% des droits de vote. Une réponse devrait être fournie le 2 décembre 2020 par l'AMF.

**Keyrus** – L'acteur international dans les domaines du Digital, Keyrus, annonce avoir pris une participation majoritaire au sein du cabinet Xiomeng Consulting (CA 2019 de 3 M€). Cette opération permet à Keyrus de renforcer ses activités de Conseil IT et de Transformation Digitale en région Auvergne-Rhône-Alpes.

## Les publications de la semaine

**Delta Plus Group – CA T3 (+25,97% YTD)** – Le fabricant de protection individuelle a enregistré un CA T3 en hausse de 12,5% (+14,7% à pcc) portant le CA sur 9 mois à 209 M€, en croissance de 11,9% (+9,2% à pcc). Le groupe bénéficie d'une progression soutenue des activités en Europe et hors Europe avec respectivement un CA en augmentation de 14,6% à 34 M€ (+6% à pcc) et de 10,7% à 38 M€ (+22,3% à pcc). La Direction confirme pour l'exercice 2020 une croissance organique de son CA ainsi qu'une MOP similaire à l'an passé (13,5%). **Le titre ressort en hausse de 4,25% le jour J.**

**Chargeurs – CA T3 (-4,63% YTD)** – Le groupe de textile publie un CA T3 à 169,7 M€ (+15,9%) dont une hausse de 12,3% en organique ce qui, comme attendu, souligne une perte de vitesse comparée à la croissance organique importante du T2 (+112,3%). Le groupe pâtit notamment de la baisse d'activité du pôle Chargeurs Health Solutions qui a vu ses ventes diminuer de 253,9 M€ au T2 à 35,3 M€ au T3. Le CA sur les 9 premiers mois est, quant à lui, en progression de 45,7% (+41,4% en organique). Le groupe revoit ses prévisions à la hausse avec un CA sur l'ensemble de l'exercice 2020 à plus de 800 M€ pour un ROA supérieur à 70 M€ (vs un CA de 750 M€ et un ROA de 60 M€). **Le cours perd 5,11% le jour suivant la publication.**

**Lacroix – CA T4 (-5,09% YTD)** – L'équipementier annonce un CA T4 en croissance de 1,8% à 438,3 M€ (+1% à pc), soulignant un CA annuel en baisse de 9% à 438,3 M€ (-10,7% à pc) contre -10% comme annoncé. Le groupe bénéficie de la progression de l'ordre de 17,4% de l'activité Lacroix Environnement pour atteindre 17,6 M€. La Direction confirme son objectif de MOC supérieure à 2% portant le ROC à 9 M€ (vs 21 M€ l'an passé). **Le cours a gagné 5,69% le jour suivant l'annonce des résultats.**

**OL Groupe – CA T1 (-36,64% YTD)** – L'OL Groupe publie des chiffres en baisse au titre des 3 premiers mois de l'exercice 2020-21. Le T1 est marqué par le contexte sanitaire qui impacte fortement les produits des activités (-20% à 101,6 M€). Hors contrats joueurs, les produits des activités ont reculé de 12% à 51,1 M€. Malgré un contexte difficile, l'OL Groupe affiche une solidité financière avec 41 M€ de trésorerie. Concernant les perspectives, compte tenu du contexte toujours incertain et d'une faible visibilité sur un retour du public dans les stades en 2021, l'activité devrait rester sous pression. Le Groupe à par ailleurs indiqué attendre un RN déficitaire pour l'exercice en cours. **Le titre prend 0,50% le jour J.**

**Akwel – CA T3 (-9,41% YTD)** – L'équipementier automobile publie un CA T3 en croissance de 0,9% à 119,4 M€ (+1% à pcc) grâce à l'impact positif du rapprochement Opel / PSA, (élargissant ainsi le périmètre client), à un niveau d'activité élevé en aftermarket sur les réservoirs SCR et à la croissance des activités en Chine. Le CA sur 9 mois s'établit à 649,1 M€ en baisse de 21,4% (-19,1% en organique). La Direction tempère néanmoins cette reprise des activités compte tenu du contexte. **Le cours s'apprécie de 5,20% suite à la publication.**

**Jacques Bogart – CA T3 de 60,5 M€ (-10,5%)**. Impact sur le titre : +3,57%  
**Actia Group – CA T3 de 104,4 M€ (-11,1%)**. Impact sur le titre : +4,00%  
**AST Groupe – CA T3 de 41,3 M€ (-1,9%)**. Impact sur le titre : +0,26%  
**Touax – CA T3 de 43,3 M€**. Impact sur le titre : (+7,8%)

## L'agenda de la semaine

- 16/11/2020  
**Abeo** – CA T2
- 17/11/2020  
**Innate Pharma** – CA T3
- 18/11/2020  
**Parrot** – CA T3  
**Pharmagest Interactive** - CA T3

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

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, reconstitution 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 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'exhaustivité, 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 de toute autre 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 visés 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."

