

[View this email in your browser](#)

Le Zapping des Smalls

- Belle surprise cette semaine avec l'excellente publication de Lexibook, une valeur à surveiller dans les prochains mois
- StreamWIDE continue sur sa lignée de bonnes annonces, l'éditeur de logiciels devient incontournable en bourse
- Cegedim est la pépite de Louis Albert, Directeur Général, Gérant & CIO d'IDAM

Lexibook - Un horizon dégagé

Un chiffre d'affaires T3 en forte hausse

Le spécialiste des produits électroniques de loisirs a publié un chiffre d'affaires T3 2020/21 de 13,8 M€ (+18,4%), porté principalement par la croissance des ventes sur le digital, par les ventes en hypermarchés et dans les magasins d'électroniques pendant le confinement de l'automne 2020. Le CA 9m ressort ainsi à 24,1 M€ (+13%). Le management indique attendre une forte croissance sur le T4 ainsi qu'un REX et un RN attendus en nette progression.

Lexibook a pris le parti d'accélérer la mise à disposition de ses produits sur internet depuis le début de la crise du Covid (et de son exercice fiscal 2020/21). Ils sont ainsi désormais présents sur la totalité des grands sites de e-commerce et places de marché français sur leurs segments. A ce titre, nous estimons un quasi doublement du chiffre d'affaires sur le digital d'ici la fin d'exercice fiscal à 8,0 M€.

Cette présence, couplée à la montée en valeur des produits (robots Powerman, consoles, talkies-walkies, jouets éducatifs) et à l'ambition de développement à l'international, ont joué en faveur de la croissance. A date, l'Allemagne, puis l'Angleterre sont ainsi devenus des pays clés dans l'activité de Lexibook.

Un mix distribution qui devrait jouer en faveur de la marge opérationnelle

A noter qu'en termes de marge, les ventes par les e-commerçants et places de marché permettent à Lexibook d'internaliser, selon nous, 5 points de marge supplémentaires. Autant de points qui pourront être réinvestis en marketing pour pousser les produits sur les prochains exercices.

Notre flash complet est à lire [ici](#) et notre interview de Aymeric Le Cottier - CEO de Lexibook est à retrouver [là](#).

StreamWIDE - Solide

Une fin d'exercice solide

Après un début d'année dynamique (+28,0% au S1), l'éditeur de logiciels spécialisé dans les télécom boucle son exercice 2020 avec une accélération notable de son activité au S2 (+46% vs S2 2019). Au final, le CA 2020 ressort en progression de +37,0%. Conforté par le potentiel de son activité Plateformes (solutions de communication texte, voix et vidéo sécurisées et collaboratives) le management est confiant sur la poursuite de la dynamique de croissance sur les exercices à venir.

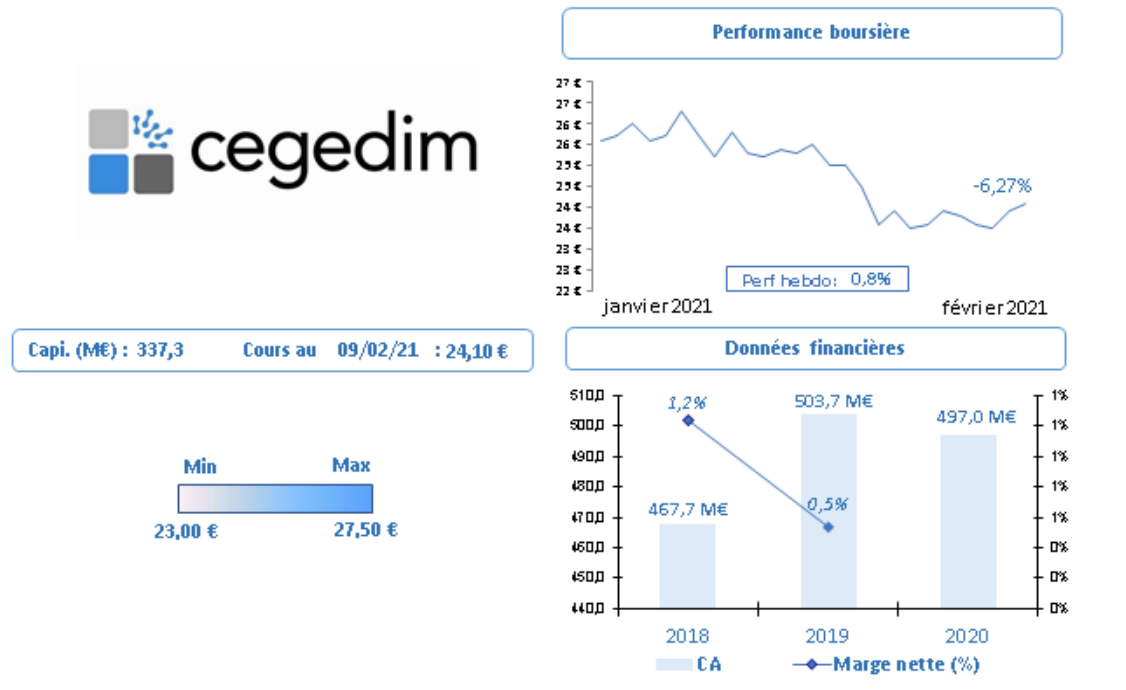
Les revenus de l'activité Plateformes (59% du CA) s'établissent à 8,3 M€ affichant une forte progression de 67% à la faveur 1/ du partenariat avec la division Secure Land Communication d'Airbus Defence and Space, 2/ de la poursuite du déploiement de PCSTORM (appel d'offre du Ministère de l'Intérieur) et 3/ de nouveaux marchés ministériels français remportés. 2020 aura notamment été marqué par la sélection au sein du projet Européen Broadway (appel d'offre en cours) ainsi que par la Société du Grand Paris au sein du consortium Engie Solutions et Nokia (livraison prévue du Grand Paris Express en 2024), réaffirmant la qualité ainsi que l'avance technologique des solutions développées par StreamWIDE.

Bien orienté pour 2021

Dans ce contexte, le Groupe devrait bénéficier d'un effet de levier significatif en 2020. A ce titre, nous ajustons nos estimations de ROC 2020e à 3,9 M€ (vs 3,4 M€). De plus, tout en poursuivant ses investissements sur ses solutions de communication critiques afin de maintenir son avance technologique, le management demeure confiant sur les exercices à venir. Nous rehaussons par conséquent nos attentes de CA 2021 à 16,8 M€ (vs 16,2 M€) et de ROC 2021 à 5,0 M€ (vs 4,4 M€).

Notre flash complet est à lire [ici](#).

La pépite de la semaine



Par Louis Albert, Directeur Général, Gérant & CIO d'IDAM

Cegedim est une société familiale créé en 1969. La famille Labruno est toujours à sa tête. Le groupe, entré en bourse en 1995, est un éditeur de logiciels et un prestataire de services pour les prestataires de santé. La société cumule donc une exposition aux deux secteurs les mieux valorisés de la cote : les éditeurs de logiciels et la santé.

Son offre est bien diversifiée entre son pôle « Assurances Santé, RH et eServices » (1/3 du chiffre d'affaires) qui tire ses revenus de l'édition de logiciels, de prestation d'intégration et de gestion électronique des documents, et son pôle « Professionnels de santé » qui tire ses revenus de l'édition de logiciels de gestion pour les cabinets de médecins et les officines.

Son activité n'a pas totalement été épargnée en 2020 par la crise sanitaire puisque son résultat opérationnel a été divisé par deux au premier semestre. Le retard a toutefois été comblé dès le second semestre et les performances de l'exercice ont finalement été comparables à celles de 2019. 2021 devrait voir Cegedim renouer avec la croissance. Dans ce cas, la valorisation du groupe apparaîtrait comme particulièrement faible compte tenu de son activité (éditeur de logiciels de santé). Alors que Cegedim est valorisé moins d'une fois son CA et huit fois son EBITDA 2021, un de ses concurrents, Pharmagest, est valorisé plus de sept fois son chiffre d'affaires. Même si les sociétés ne sont pas totalement comparables et que Pharmagest réalise un sans-faute dans son développement depuis des années, la décote nous semble vraiment excessive (PER 2021 de 14x pour Cegedim contre 42x pour Pharmagest).

Après le fort rallye boursier depuis maintenant 9 mois, Cegedim fait partie des rares valeurs ayant une décote notable vis-à-vis de ses comparables et de son historique. La baisse du titre offre un très bon point d'entrée long terme alors que nous avons déjà entamé 2021 et que les prochaines publications (chiffre d'affaires du premier trimestre le 27 avril) devraient déjà montrer le retour de la croissance !

Inscrivez un ami à la newsletter

Newsletter réalisée par Cécile Aboulian, Louis-Marie de Sade, avec la participation de Cyril Cohen

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 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 considérées 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 synthétiques. 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."

Copyright © 2021 EuroLand Corporate, All rights reserved.

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

