

[View this email in your browser](#)

Le Zapping des Smalls

- L'équipementier **Delfingen** publie des résultats historiques... et il reste du potentiel
- **Biosynex**, une belle année se profile à l'horizon
- **Pharmagest Interactive** publie ses résultats annuels
- **Stef** est la pépite de la semaine de Xavier Milvaux, gérant de portefeuilles chez La Financière Tiepolo

Delfingen - Des résultats historiques

Publication des résultats annuels 2020

Delfingen fait suite à la publication de son chiffre d'affaires 2020 de 241,9 M€ (+5,0% et -9,0% en organique), en février dernier, et publie des résultats historiques avec un ROC de 22,3 M€ (MOC de 9,2% vs 6,6% en 2019 et 8%

attendus) et un RN 45,3 M€ (vs 8,5 M€ en 2019) prenant compte d'un badwill exceptionnel de 35,6 M€ lié à l'acquisition de Schlemmer. Delfingen annonce un CA 2021 de 370 M€ accompagné d'une marge opérationnelle entre 8% et 9%. Lors de la prochaine AG, le versement de dividende à hauteur de 1 M€ sera proposé.

Un bilan solide

A fin 2020, la dette nette s'élève à 77,1 M€ (103,7 M€ avec IFRS 16) pour des capitaux propres de 117,3 M€. Le groupe ayant généré un flux d'activité de 14,5 M€, décaissé 9,4 M€ de capex, 24,9 M€ lié à l'acquisition et procédé à de nouveaux endettements à hauteur de 44 M€ (Covid, acquisition...).

Des perspectives revues à la hausse

Suite à cette publication et aux anticipations de croissance plus soutenues que prévu sur Schlemmer, nous ajustons nos attentes de CA 2021 de 360 M€ à 370 M€ et de ROC de 28,8 M€ à 32,5 M€.

[Retrouvez notre flash ici](#)

Biosynex - Capitaliser sur cette belle année !

Publication des résultats annuels 2020

Pour un CA déjà publié en progression de 338% à 153,9 M€ en 2020, Biosynex annonce des résultats en très forte progression. Profitant de l'émergence de

la pandémie de Covid-19, le Groupe dévoile des chiffres au-dessus de nos attentes avec un EBE qui ressort à 52,0 M€ (x22,6) et un ROC à 44,9 M€.

Un résultat net impressionnant !

Le Groupe affiche une forte amélioration de sa MOC à 29,2% (+24,5 pts) à la faveur de la forte hausse des volumes et d'une bonne gestion de sa structure de coûts. En effet, dans ce contexte d'hyper croissance, les charges de structure ressortent en augmentation de 55% alors que les charges de personnel sont en hausse de 78%. Après impact d'un résultat exceptionnel de -1,1 M€ et d'une charge d'impôt de 12,3 M€, le RN ressort à 31,4 M€ (20,4% de marge nette). Dans ce contexte, la société affiche une position cash solide de 34,8 M€ dont une trésorerie nette de 21,1 M€ (hors AK du 29/01/2021 de 15,0 M€). Fort de cette trésorerie confortable, Biosynex annonce qu'il entend proposer un dividende de 0,20 €.

Des estimations revues à la hausse !

Suite à ce communiqué et alors que le Groupe profite d'un bon momentum avec des volumes de test Covid encore plus importants qu'en 2020, nous ajustons nos estimations de CA et d'EBE 2021 à 150,0 M€ (vs 131,8 M€) et 49,0 M€ (vs 30,2 M€). De plus, le management devrait capitaliser sur l'exercice 2020 afin de consolider le nouveau statut de Biosynex et asseoir les fondamentaux actuels. Pour cela, et alors que la société a les moyens de saisir des opportunités, le Groupe a annoncé vouloir privilégier le M&A pour accélérer sa croissance.

Le timing nous semble opportun pour revenir sur les dernières évolutions du Groupe ainsi que ses ambitions à venir. Biosynex se positionne aujourd'hui comme une excellente opportunité avec un avenir

prometteur.

[Retrouvez notre étude ici](#)

Pharmagest Interactive - Résultats annuels

Pharmagest Interactive, entreprise spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions informatiques pour les métiers liés à la santé (informatique officinale, solutions pour les laboratoires, solutions pour les patients...) publie ses résultats annuels, à hauteur de 171,8 M€, en progression de +8,3% par rapport à 2019.

Le groupe confirme les attentes en réalisant un exercice 2020 très satisfaisant, confirmant la solidité de son modèle économique. Tous les indicateurs financiers sont au vert, à l'image du Résultat Opérationnel Courant de 46,7 M€, en hausse de 14,2% sur 2020. Plus en détail, le ROC de la division Solutions Pharmacie Europe ressort à 30,0 M€ (64,4% du ROC total), à un niveau de rentabilité à peu près stable (23,6% vs 23,4% en 2019), de même pour la division Solutions pour les Etablissements Sanitaires et Médico-Sociaux. En revanche, la rentabilité des divisions solutions e-Santé et Fintech progresse significative (37,7% vs 29,1% en 2019). Alors, le résultat net clôture à 32,7 M€, en hausse de 7,6%.

Par ailleurs, la situation financière de Pharmagest se consolide sur 2020, avec une augmentation de 6,6% de la trésorerie brute, qui se situe à 104 M€. Quant aux capitaux propres de l'ensemble consolidé, ils s'élèvent à 149,0M€ contre

131,9 M€ à fin 2019. Ainsi, le groupe proposera un dividende brut plus important (+5,5%) que pour l'exercice 2019, de 0,95€ par actions.

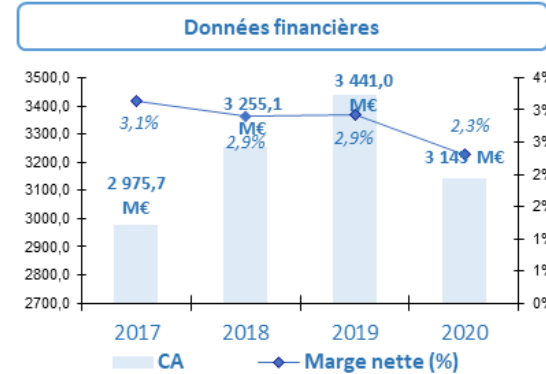
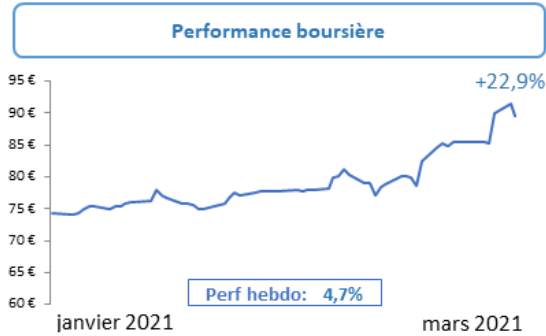
Le groupe profite d'un marché de la santé favorable et de sa position unique d'acteur structurant de la Santé. Aussi, la diversité des activités de la société, la récurrence de son chiffre d'affaire et la poursuite de ses investissements, tant de croissance externe que de R&D, permettent à Pharmagest de faire preuve de résilience dans un contexte de crise.

La société affirme sa confiance pour atteindre ses objectifs de croissance de l'activité et de la rentabilité en 2021 en s'appuyant sur le déploiement de ses nouvelles solutions et en maintenant sa stratégie d'investissement dans l'innovation (nouvelles acquisitions prévues en France et en Europe) mais ne communique pas de prévisions chiffrées, comme à son habitude.

La pépite de la semaine



Capi. (M€) : 1163,5 Cours au 30/03/21 : 89,50 €



Xavier Milvaux, gérant de portefeuilles chez La Financière

Tiepolo

Stef est le leader Européen de la logistique et du transport de marchandises sous température dirigée (-25°C à +15°C). Le groupe est centenaire et familial (direction, contrôle actionnarial et actionnariat salarié important). Il officie sur un marché qui n'est pas facile, capitalistique et à faibles marges,

mais il le fait très bien. Ainsi, le groupe est parvenu à mailler le territoire européen de manière à devenir difficilement contournable. La gestion, extrêmement patrimoniale et pragmatique, permet de consolider, année après année, les barrières à l'entrée.

Le groupe Stef, c'est 242 plateformes et entrepôts dans 7 pays (et couvrant 15 pays) en Europe, 19 000 salariés, 2 400 camions et remorques frigorifiques. C'est aussi La Méridionale, compagnie maritime qui assure le transport de passagers et de fret entre Marseille, la Corse, la Sardaigne, et plus récemment le Maroc, grâce à l'exploitation de 4 cargos.

Tous les actifs (immobilier, camions, navires ...) sont détenus en propre. La qualité des outils de travail est un élément primordial au bon fonctionnement opérationnel. La filiale immobilière au sein du groupe gère activement les biens (acquisitions, cessions) en fonction des enjeux, de la stratégie et de la création de valeur à long terme.

L'année 2020 a été complexe pour le groupe mais au final, elle n'a fait qu'illustrer sa grande qualité. Les confinements et fermetures ont totalement bouleversé les flux logistiques. Les circuits liés à la restauration hors domicile se sont écroulés. Au contraire, ceux de la grande distribution et du surgelé ont crû de manière soudaine et erratique. Enfin, l'e-commerce a littéralement explosé. Dans ce contexte, les organisations de Stef sont parvenues à contrecarrer les inerties du métier et se sont immédiatement adaptées. L'obsession du groupe pour le service de ses clients, dans le respect de ses salariés sur le terrain, a permis une fois encore de sortir grandi de la crise. Ceci s'est fait au détriment de la rentabilité. La marge opérationnelle du groupe a ainsi perdu 130 pb à 4,1%, pour un chiffre d'affaires en baisse organique de 3,5%. Mais la situation financière a été préservée. Compte-tenu

du contexte, ces chiffres sont en fait superbes.

Pour le futur, Stef devrait bénéficier de la reprise de l'économie, avec une consommation qui devrait rebondir plus ou moins violemment dans les trimestres à venir. L'activité maritime, en proie à des difficultés importantes depuis plusieurs années mais soutenue par les dirigeants de manière très proactive, constitue un réservoir d'amélioration sensible des résultats et donc de revalorisation boursière. Enfin, le groupe continue de se développer. Il a notamment finalisé ses accords avec l'allemand Nagel. Stef lui a racheté certains actifs et a signé des partenariats sur d'autres. Ainsi, autrefois un des principaux concurrents en Europe, Nagel devient aujourd'hui partenaire stratégique.

Aux cours actuels, le titre n'est pas cher, offre un potentiel de croissance intéressant, tout en servant un rendement sur dividende attrayant. Un superbe investissement de long terme.

Inscrivez un ami à la newsletter

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

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."

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](#).

