

"LES ESSENTIELLES"

ECONOCOM
Secteur : ESN

Cours au 30/11/2016
Objectif

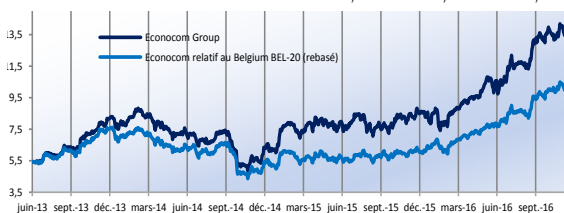
13,5 €
14,6€ (+8,4%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ECONB-BRU / BE0974266950		
Capitalisation	1 516 M€		
Flottant	53,8%		
Extrêmes 12 m (€)	7,4€ / 14,2€		

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	-1,0%	+17,5%	+61,6%
Performance relative	-0,1%	+18,4%	+64,1%



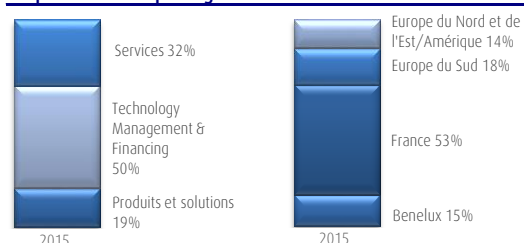
Résultats et enjeux

Dans le prolongement de l'année 2015, le 1S16 poursuit sa dynamique de croissance rentable (CA : +5,1%pcc ; marge d'EBITA : 4,4% (+50pb) ; RN : +31%). La hausse des ventes bénéficie : 1- de l'offre spécifique d'Econocom, combinant des solutions technologiques digitales et des solutions de financement, en phase avec les besoins du marché en termes de flexibilité, 2- des investissements réalisés par le passé dans des segments porteurs (applications mobiles et web, sécurité,...). S'agissant de la marge, elle profite des synergies commerciales entre activités mais aussi d'un plan de productivité.

Dans ce contexte, Econocom confirme ses engagements pour 2016 et 2017. Pour 2016, il vise : 1- une croissance pcc supérieure à celle du marché des ESN (+2,6% selon Syntec) qui intégrera une accélération au 2S, 2- un ROC en progression à 2 chiffres, soit un niveau de 130M€ à 150M€, 3- une hausse du RN en ligne avec celle du 1S. Pour 2017, dans le cadre de son plan stratégique « Mutation », le groupe valide : 1- un CA de 3Md€, 2- un ROC de 150M€ sans acquisition significative.

Nous envisageons une poursuite de la revalorisation du titre en raison d'un newsflow positif : 1- progression continue des résultats grâce à l'accélération de la transformation digitale des sociétés, 2- présentation au 1S17 d'un nouveau plan stratégique à 5 ans mettant l'accent sur l'amélioration de la rentabilité, 3- attrait spéculatif.

CA par activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	2 092,6	2 316,1	2 523,2	2 716,2
EBITDA	102,6	125,4	149,2	168,1
EBITA	92,9	113,5	139,1	157,2
Résultat Financier	-11,9	-18,7	-18,8	-17,5
RN	28,2	57,7	72,7	84,9
RN part du groupe	31,2	57,8	76,0	88,6

Bilan (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	569,4	690,7	786,9	786,9
dont GW	384,8	483,5	531,7	531,7
BFR	-95,5	-135,7	-164,0	-187,4
Fonds Propres totaux	281,3	280,5	336,9	398,8
Endettement Financier net	105,9	186,5	218,0	124,3

Financement (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
CAF	71,9	87,9	103,3	116,2
CAPEX	-17,0	-20,1	-20,2	-21,7
CAF / CAPEX	4,2	4,4	5,1	5,3
Variation de BFR	-41,1	-11,9	-28,4	-23,4
Pay-Out	42%	34%	35%	35%
FCF Opérationnel	13,8	55,9	54,7	71,1

Ratios de structure

	2014	2015	2016e	2017e
Gearing	38%	66%	65%	31%
DN/EBITDA	1,0	1,5	1,5	0,7
GW/FP	136,8%	172,4%	157,9%	133,3%
Marge d'EBITA	4,4%	4,9%	5,5%	5,8%
Marge nette	1,5%	2,5%	3,0%	3,3%
ROE	11,1%	20,6%	22,6%	22,2%
ROCE	19,6%	20,4%	22,3%	26,2%

Données par action (€)

	2014	2015	2016e	2017e
BPA	0,42	0,58	0,74	0,83
Dividende net	0,12	0,18	0,24	0,28
CAF / action	0,55	0,80	0,91	1,02
Actif net par action	2,53	2,63	3,16	3,74

Ratios boursiers

	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	7,1 €	7,8 €	13,5 €	13,5 €
PER	17,1x	13,4x	18,1x	16,2x
P / CAF	12,9x	9,7x	14,8x	13,1x
Rdt du FCF opérationnel	1,4%	4,9%	3,1%	4,2%
P / AN	2,8x	2,9x	4,3x	3,6x
VE / CA	0,5x	0,5x	0,7x	0,6x
VE / EBITDA	9,7x	9,1x	11,9x	10,0x
VE / EBITA	10,8x	10,0x	12,8x	10,7x

Source : FU