

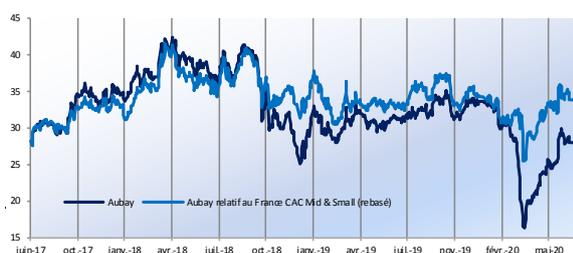
"LES ESSENTIELLES"

AUBAY	Cours au 19/06/2020	28,0 €
Secteur : ESN	Objectif	36,0€ (+28,6%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	AUB-PAR / FR0000063737
Capitalisation	370 M€
Flottant	52,7%
Extrêmes 12 m (€)	16,3€ / 35,1€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+11,6%	+69,5%	-9,8%
Performance relative	+1,6%	+39,3%	+2,1%



Dans un environnement difficile (ralentissement de la demande observée dans le secteur Services IT, perturbations sur les transports en France au 4T, calendrier défavorable), les résultats 2019 ressortent solides : 1/ CA de 417,8M€ (+4,3% tiré par l'International à +5,4% et la France à +3,2%), 2/ MOP de 10,2% (-30pbs) en haut de la fourchette de l'objectif initial avec l'International stable à 9,1% et la France à 11,3% (-50pbs liés au contexte), 3/ RN de 26,4M€ (-3,4% en lien avec une hausse du taux d'impôt à 33% vs 30% en 2018), 4/ FCF à 35,6M€ (x2 lié à l'amélioration du BFR).

Sur le 1T20, l'activité montre une bonne résistance avec un CA de 111M€ (+5,9% lié à l'intégration de Quantic en France ; +1,7%pcc). La France paye le plus lourd tribut des débuts de la crise liée au Covid-19 (-1,7%pcc) alors que l'activité à l'International reste dynamique (+5,5%pcc) malgré le confinement en Italie début mars et progressivement dans les autres zones. Ce sont principalement les secteurs de la Banque/Assurance, Energie, Télécoms qui tirent la performance contrairement à l'Industrie et la Distribution qui diffèrent ou annulent des contrats. Par ailleurs, la présence de contrats pluriannuels participe à soutenir l'activité.

Lors de la publication des chiffres fin avril, la direction, bien que contrainte à suspendre ses objectifs financiers 2020, se montrait rassurante sur l'évolution des indicateurs : elle observait un « léger mieux » avec une reprise d'activité de la part de quelques industriels notamment en Espagne. En conséquence, elle s'engage sur un CA 2T20 en baisse contenue de -6%. Cette dernière indication illustre une fois encore la bonne gestion du management face à la crise et la résilience de ses moteurs de croissance (mise à niveau des systèmes

CA par secteur d'activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	400,6	417,8	408,3	424,6
EBITDA	43,9	50,2	40,7	47,0
EBITA	41,9	42,8	34,0	41,1
Résultat Financier	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
RN	29,7	26,4	21,9	26,6
RN part du groupe	29,7	26,4	21,9	26,6

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	136,7	136,7	135,9	135,0
dont GW	0,7	0,7	-0,1	-1,0
BFR	36,0	35,5	34,7	36,1
Fonds Propres totaux	165,4	185,4	199,5	217,8
Endettement Financier	-0,2	-27,5	-48,4	-75,1

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	30,9	36,9	30,2	34,3
CAPEX	-2,1	-2,1	-2,0	-2,1
CAF / CAPEX	14,7	17,7	14,8	16,1
Variation de BFR	-14,9	-0,6	-0,8	1,4
Pay-Out	26%	30%	37%	31%
FCF Opérationnel	13,9	34,3	27,3	33,5

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	0%	-15%	-24%	-34%
DN/EBITDA	-0,0	-0,5	-1,2	-1,6
GW/FP	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,5%
Marge d'EBITA	10,5%	10,2%	8,3%	9,7%
Marge nette	7,4%	6,3%	5,4%	6,3%
ROE	18,0%	14,2%	11,0%	12,2%
ROCE	24,2%	24,8%	20,0%	24,0%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,26	2,01	1,67	2,02
Dividende net	0,60	0,60	0,63	0,63
CAF / action	2,35	2,81	2,30	2,61
Actif net par action	12,69	14,23	15,30	16,71

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	36,6 €	31,5 €	28,0 €	28,0 €
PER	16,2x	15,7x	16,8x	13,8x
P / CAF	15,6x	11,2x	12,2x	10,7x
Rdt du FCF opérationne	2,9%	8,9%	8,5%	11,4%
P / AN	2,9x	2,2x	1,8x	1,7x
VE / CA	1,2x	0,9x	0,8x	0,7x
VE / EBITDA	11,0x	7,7x	7,9x	6,3x
VE / EBITA	11,5x	9,1x	9,5x	7,2x

Source : Financière d'Uzès