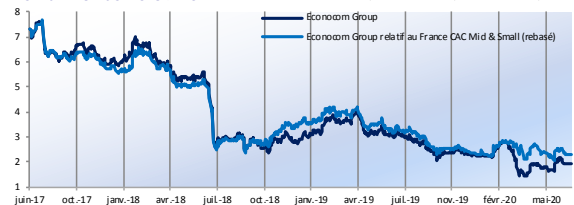


Données boursières

MNEMO / ISIN	ECONB-BRU / BE0974313455
Capitalisation	469 M€
Flottant	52,8%
Extrêmes 12 m (€)	1,4€ / 3,3€

Performance (%) 1m 3m 12m

Performance absolue	+12,2%	+14,2%	-41,0%
Performance relative	+11,6%	-1,5%	-39,7%

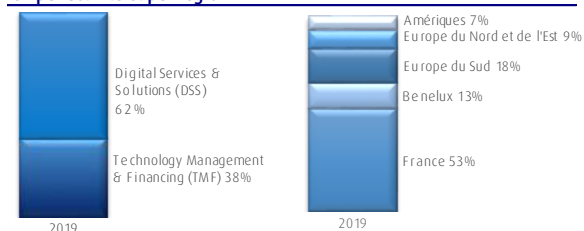


Résultats et enjeux

Alors que les résultats 2019 montraient des signes de redressement sur certains indicateurs financiers, portés par une restructuration en interne, la crise du Covid vient fragiliser ces signes encourageants d'amélioration. Ainsi, en 2019, le CA à 2,9Md€ (stable ; -0,8%pcc) a été pénalisé par l'activité TMF, victime de malversations en Italie qui ont pesé à hauteur de -130M€ sur le CA. Hors cette difficulté, le groupe aurait enregistré une croissance de son CA de +3,7%pcc. Le ROC à 126M€ (+13,8%) représente une marge de 4,3% (+70pbs) qui a bénéficié d'un programme renforcé d'économies. Le FCF ressort à un niveau solide à 63M€, illustrant une réduction des Capex et du BFR, et participe ainsi, en même temps que 2 cessions d'activités, à stabiliser la DN à 252M€, soit un ratio de 1,4x l'EBITDA.

Sur le 1T, la pandémie frappe durement le groupe avec un CA à 596M€ (-11,1%pcc) pénalisé à la fois par TMF (-16,1% en raison de retard dans la contractualisation des opérations et à des décalages de livraisons chez ses clients en mars) et par DSS (-9,3%). Le T2 s'annonce bien pire, notamment sur les Services IT. Dans ces conditions, le groupe a accéléré certaines étapes de son plan de réduction de coûts pour l'adapter le plus rapidement possible à la décroissance de son activité. Il estime néanmoins être en mesure de maintenir la MOP en variabilisant ses coûts. Au niveau de la trésorerie, le groupe a mis fin à son programme de rachat d'actions et finalise la cession de son activité de maintenance EBC pour traverser la crise sans difficulté. La visibilité demeure faible et 2020 s'annonce comme une nouvelle année de transition et de restructuration qui n'augure pas d'une revalorisation rapide du titre malgré des ratios faibles.

CA par activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€) 2018 2019 2020e 2021e

Chiffre d'Affaires	2 845,9	2 926,6	2 793,8	2 944,0
EBITDA	143,5	171,6	130,1	167,3
EBITA	110,5	124,2	84,9	119,6
Résultat Financier	-16,0	-19,2	-20,0	-18,4
RN	39,5	35,6	29,8	53,0
RN part du groupe	39,5	44,8	33,5	57,0

Bilan (M€) 2018 2019 2020e 2021e

Total actif immobilisé	962,2	878,4	878,4	878,4
dont GW	631,1	512,9	512,9	512,9
BFR	-109,0	-88,9	-84,9	-89,5
Fonds Propres totaux	491,3	483,9	482,4	511,4
Endettement Financier	251,7	252,4	239,2	223,3

Financement (M€) 2018 2019 2020e 2021e

CAF	23,1	71,0	102,1	127,8
CAPEX	-42,0	-23,0	-33,5	-35,3
CAF / CAPEX	0,5	3,1	3,0	3,6
Variation de BFR	89,0	15,3	4,0	-4,6
Pay-Out	74%	66%	66%	66%
FCF Opérationnel	70,1	63,3	72,6	87,9

Ratios de structure 2018 2019 2020e 2021e

Gearing	51%	52%	50%	44%
DN/EBITDA	1,8x	1,5x	1,8x	1,3x
GW/FP	128,5%	106,0%	106,3%	100,3%
Marge d'EBITA	3,9%	4,2%	3,0%	4,1%
Marge nette	1,4%	1,5%	1,2%	1,9%
ROE	8,0%	9,2%	6,9%	11,1%
ROCE	13,0%	15,7%	10,7%	15,2%

Données par action (€) 2018 2019 2020e 2021e

BPA	0,17	0,21	0,17	0,28
Dividende net	0,12	0,12	0,09	0,15
CAF / action	0,10	0,32	0,47	0,58
Actif net par action	2,13	2,21	2,20	2,33

Ratios boursiers 2018 2019 2020e 2021e

Cours moyen ou dernie	4,4 €	3,0 €	1,9 €	1,9 €
PER	26,2x	14,4x	11,4x	6,9x
P / CAF	43,8x	9,2x	4,1x	3,3x
Rdt du FCF opérationne	4,8%	6,0%	9,1%	11,3%
P / AN	2,1x	1,4x	0,9x	0,8x
VE / CA	0,5x	0,4x	0,3x	0,3x
VE/ EBITDA	10,1x	6,1x	6,1x	4,6x
VE/ EBITA	13,1x	8,5x	9,4x	6,5x

Source : Financière d'Uzès