

"LES ESSENTIELLES"

AUBAY
Secteur : ESN

Cours au 08/12/2020 **35,3 €**
Objectif **41,7€ (+18,4%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	AUB-PAR / FR0000063737
Capitalisation	466 M€
Flottant	52,7%
Extrêmes 12 m (€)	16,3€ / 35,7€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+13,5%	+8,0%	+3,2%
Perf. relative CAC Mid&Small	-0,8%	-5,0%	+4,2%



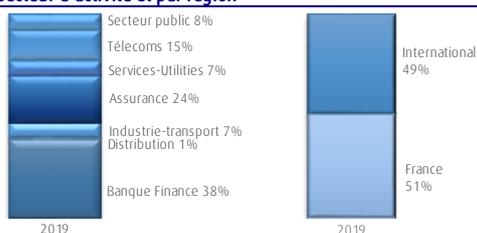
Résultats et enjeux

Les dernières publications sont caractérisées par la résilience du groupe qui parvient à maintenir ses principaux indicateurs financiers sur des niveaux élevés, même en léger retrait, et à se placer parmi les meilleurs acteurs du secteur des ESN. Ainsi, le 1S20, un peu meilleur qu'attendu au début du confinement, enregistre : 1/ un CA de -0,6%pcc illustrant une surperformance par rapport à un marché à -6% selon Syntec et des prix qui demeurent globalement stables mais contrastés selon les pays. L'activité résiste mieux à l'International (+3,7%pcc) qu'en France, pénalisée de surcroît par un effet de base défavorable. Le 3T20 à +0,6%pcc s'inscrit dans la lignée du 1S et marque la reprise des recrutements au sein du groupe (+58 sur le 3T à 6 469). 2/ une MOP 1S20 qui se maintient à un très bon niveau de 8,7% (-50pbs expliqués par la sous-activité liée à la crise compensée par les mesures de soutien des Etats).

Ces bons résultats mettent en lumière les éléments suivants : 1 / l'IT est devenu un enjeu stratégique chez les grands comptes et n'est certainement pas un poste où trouver des économies durant les crises, 2/ Aubay, dans son exposition sectorielle, est préservée des secteurs en souffrance (Aéro/transport/Tourisme), 3/ son mix activité équilibré entre Assistance technique et Centres de services est bien adapté dans ce type de contexte en lui conférant une certaine agilité dans l'affectation des ressources.

Dans ce contexte relativement favorable, le groupe maintient ses objectifs 2020 : 1/ CA de 420/425M€ (dont +16M€ lié à l'intégration de Quantic) soit une croissance pcc légèrement négative. 2/ MOP de 9% (-120pbs vs 2019). Les perspectives à moyen terme sont également bonnes avec, au 4T20 et en 2021, la poursuite des recrutements pour répondre : 1/ au discours rassurant des clients qui expriment la volonté de

CA par secteur d'activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Activité

Aubay est une Entreprise de Services Numériques proposant un service personnalisé pour les grands groupes de tous secteurs en France et en Europe. Son profil d'activité est équilibré entre les projets autour des nouvelles technologies (SMACS) et la gestion du patrimoine applicatif de ses clients grands comptes (activité permettant de répondre à des besoins récurrents). Le groupe bénéficie par ailleurs d'une bonne visibilité à la faveur des contrats pluriannuels (environ 50% du CA). L'évolution de son CA est fortement corrélée à celle de ses effectifs.

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	400,6	417,8	426,4	443,4
EBITDA	43,9	50,2	46,8	49,1
EBITA	41,9	42,8	39,4	42,5
Résultat Financier	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
RN	29,7	26,4	25,4	27,5
RN part du groupe	29,7	26,4	25,4	27,5

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	136,7	136,7	135,8	135,0
dont GW	0,7	0,7	-0,2	-1,1
BFR	36,0	35,5	36,2	37,7
Fonds Propres totaux	165,4	185,4	203,0	222,3
Endettement Financier	-0,2	-27,5	-54,3	-82,5

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	30,9	36,9	34,6	35,9
CAPEX	-2,1	-2,1	-2,1	-2,2
CAF / CAPEX	14,7	17,7	16,2	16,2
Variation de BFR	-14,9	-0,6	0,7	1,4
Pay-Out	26%	30%	32%	30%
FCF Opérationnel	13,9	34,3	33,2	35,1

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	0%	-15%	-27%	-37%
DN/EBITDA	-0,0	-0,5	-1,2	-1,7
GW/FP	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,5%
Marge d'EBITA	10,5%	10,2%	9,2%	9,6%
Marge nette	7,4%	6,3%	6,0%	6,2%
ROE	18,0%	14,2%	12,5%	12,4%
ROCE	24,2%	24,8%	22,9%	24,6%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,26	2,01	1,93	2,09
Dividende net	0,60	0,60	0,63	0,63
CAF / action	2,35	2,81	2,63	2,73
Actif net par action	12,69	14,23	15,57	17,05

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	36,6 €	31,5 €	35,3 €	35,3 €
PER	16,2x	15,7x	18,2x	16,8x
P / CAF	15,6x	11,2x	13,4x	12,9x
Rdt du FCF opérationnel	2,9%	8,9%	8,1%	9,2%
P / AN	2,9x	2,2x	2,3x	2,1x
VE / CA	1,2x	0,9x	1,0x	0,9x
VE / EBITDA	11,0x	7,7x	8,8x	7,8x
VE / EBITA	11,5x	9,1x	10,4x	9,0x

Source : Financière d'UZès