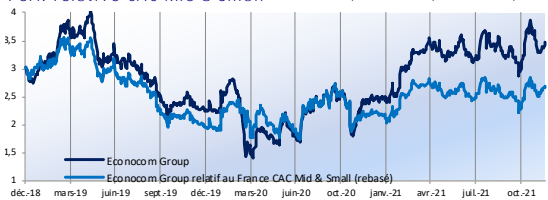


**Données boursières**

MNEMO / ISIN	ECONB-BRU / BE0974313455		
Capitalisation	772 M€		
Flottant	55,2%		
Extrêmes 12 m (€)	2,4€ / 3,9€		

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-5,8%	+5,3%	+42,2%
Perf. relative CAC Mid & Small	-1,5%	+6,3%	+26,3%



**Résultats et enjeux**

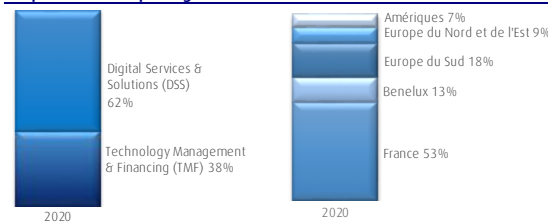
Le 1S21 a révélé de bonnes surprises, notamment autour : 1/ de l'EBIT ajusté en forte progression (+41%), et très supérieur aux attentes, tiré par l'abaissement du point mort dans toutes les divisions et par la bonne dynamique de croissance du pôle Digital Services and Solutions (+7,7%ppcc pour une contribution aux 2/3 CA groupe) grâce aux besoins en équipements IT en lien avec les nouveaux modes de travail distanciels ; 2/ du ton optimiste sur l'environnement, aidé notamment par : i/ l'accélération de la digitalisation durant le covid, ii/ les investissements publics comme levier de croissance pour la location, iii/ le positionnement international du groupe qui leur permet de figurer en bonne place pour répondre à des appels d'offres européens.

Pourtant, le 3T, en recul de -4% pcc malgré les effets de base favorables, tranche nettement avec le 1S en raison d'un fort impact négatif lié au manque de composants qui a pénalisé ses activités d'Équipements (-22%ppcc) et de Services (-4%ppcc).

Dans ce contexte de pénurie de composants, le groupe ne s'engage pas sur une guidance chiffrée pour l'année et se montre même prudent sur le 4T sur l'activité de distribution d'équipements et services qui devraient être encore pénalisés jusqu'au 1S 2022...sur le CA tout du moins, la structure de coûts, largement variabilisée, devrait amortir le choc au niveau de la MOP.

La déception est là et le manque de visibilité ne nous incite pas à adopter un avis favorable sur le titre. Néanmoins, le retour aux opérations de croissance externe comme évoqué par le management dans ses dernières réunions

**CA par activité et par région**



**Activité**

Econocom, ESN européenne, accompagne les sociétés dans leur transformation digitale avec une offre qui combine expertises technologiques et financières via 3 segments complémentaires : Produits & Solutions (vente, déploiement, maintenance d'équipements technologiques), Technology management & financing (solutions de financement des investissements technologiques et industriels) et Services (solutions autour des technologies digitales). Outre ces 3 activités détenues à 100%, Econocom noue avec 20 PME performantes dans leurs domaines d'expertise (sécurité, applications web et mobile, cloud, conseil)

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	2 926,6	2 558,7	2 528,3	2 692,7
EBITDA	171,6	161,5	167,2	175,4
EBITA	124,2	120,4	131,8	137,7
Résultat Financier	-19,2	-16,2	-1,5	-1,8
RN	35,6	47,6	91,2	95,0
RN part du groupe	44,8	46,9	90,5	94,3

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	878,4	864,1	1 020,1	1 020,1
dont GW	512,9	499,5	577,5	577,5
BFR	-88,9	-260,7	-257,6	-287,7
Fonds Propres totaux	483,9	473,0	537,3	567,4
Endettement Financier	252,4	-20,3	2,3	-6,4

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	71,0	121,8	123,7	130,0
CAPEX	-23,0	-17,1	-25,3	-32,3
CAF / CAPEX	3,1	7,1	4,9	4,0
Variation de BFR	15,3	139,5	3,1	-30,1
Pay-Out	66%	45%	65%	65%
FCF Opérationnel	63,3	244,2	101,5	67,5

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	52%	-4%	0%	-1%
DN/EBITDA	1,5x	-0,1x	0,0x	0,0x
GW/FP	106,0%	105,6%	107,5%	101,8%
Marge d'EBITA	4,2%	4,7%	5,2%	5,1%
Marge nette	1,5%	1,8%	3,6%	3,5%
ROE	9,2%	9,9%	16,8%	16,6%
ROCE	15,7%	20,0%	17,3%	18,8%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	0,21	0,19	0,35	0,36
Dividende net	0,12	0,10	0,27	0,28
CAF / action	0,32	0,52	0,53	0,55
Actif net par action	2,21	2,24	2,55	2,69

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	3,0 €	2,2 €	3,5 €	3,5 €
PER	14,4x	11,8x	9,9x	9,5x
P / CAF	9,2x	4,3x	6,6x	6,3x
Rdt du FCF opérationnelle	6,0%	40,5%	11,4%	7,7%
P / AN	1,4x	1,0x	1,4x	1,3x
VE / CA	0,4x	0,2x	0,4x	0,3x
VE / EBITDA	6,1x	3,7x	5,3x	5,0x
VE / EBITA	8,5x	5,0x	6,8x	6,4x

**Analyse ESG**

Rating Secteur	Rating Econocom	Critères FU	Notes	Controverse
		E	1,4TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) ★	
		S	Stress hydrique (n.d) n.d	
		S	33,3% de femmes au Comex ★★★★★	
		G	Développement du capital humain (2,8) ★★★★★	
			Indépendance du CdAdm (33,3%) ★★★★★	
			Comportement éthique (4,6) ★★★★★	

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès