

jeudi, 25 mars 2021

QUOI DE NEUF ?

LA VALEUR DU JOUR :

ROCHE BOBOIS : Bonne surprise sur la marge brute, finalement stable – Acheter (1), obj. 25.0€ Cours: 21.8€ au 24/03/21

CELYAD ONCOLOGY : Les CAR-T allogéniques prennent le relais – Acheter (1), obj. 15.5€ Cours: 6.60€ au 24/03/21

CLASQUIN : Au-delà des espérances – Acheter (1), obj. 50.0€ Cours: 43.8€ au 24/03/21

ECOMIAM : Ouverture du 40^e magasin – Renforcer (2), obj. 19.0€ Cours: 17.1€ au 24/03/21

GROUPE GORGE SA : Crédit syndiqué de 145M€ – Acheter (1), obj. 19.0€ Cours: 16.6€ au 24/03/21

GUERBET : Publication en ligne, 2021 reste incertain – Conserver (3), obj. 33.0€ Cours: 31.0€ au 24/03/21

HEXAOM : Marge CMI bien orientée – Acheter (1), obj. 52.0€ Cours: 39.6€ au 24/03/21

HOFFMANN GREEN : Officialise avec Herige / Contact – Conserver (3), obj. 28.0€ Cours: 31.3€ au 24/03/21

JACQUET METALS : Perspectives 2021 favorables – Acheter (1) vs Renforcer (2), obj. 22.5€ Cours: 18.8€ au 24/03/21

NEXTSTAGE : L'ANR accuse le coup mais confiance dans le rebond – Renforcer (2), obj. 98.7€ Cours: 88.5€ au 24/03/21

SECHE ENVIRONNEMENT : 50M€ d'obligations ESG – Acheter (1), obj. 54.6€ Cours: 51.0€ au 24/03/21

VOLTALIA : Le vent et les devises ont pesé – Conserver (3), obj. 19.0€ Cours: 21.1€ au 24/03/21

COLLECTE / DECOLLECTE : N'enchaîne pas

ET AUSSI : AGRIPower, MAKHEIA GROUP, MND GROUP...



LES IDÉES PORTZAMPARC

- Listes des valeurs favorites
- Derniers changements d'opinion
- A suivre demain et cette semaine



LA COTE À LA LOUPE

- Alertes volumes : ça ramasse sur ...
- Insiders : déclarations dirigeants...
- IPO, OPA, AK...

TABLEAU DE BORD

Repères	Valeur	Moyenne 1 mois	Moyenne 12 mois	Repères	Valeur	Moyenne 1 mois	Moyenne 12 mois
€ / \$	1,18	1,20	1,17	OAT 10 ans	-0,11%	-0,06%	-0,16%
WTI (\$)	57,40	62,72	41,31	Euribor 3 mois	-0,54%	-0,54%	-0,46%
Or (\$)	1 733	1 728	1 822	VIX Europe	17,8	20,2	27,7

Indices	Var/J-1	Var YTD	Volume (M€)		EV/EBIT médian		PE médian		Variation BPA médiane		Révision BPA médiane depuis 1er janvier 2021	
			J-1	Moyenne 1 mois	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
CAC 40	0,03%	7,13%	3 265	3 974	19,9x	16,1x	26,3x	16,8x	-22,4%	+31,7%	+1,7%	+1,4%
Next 20	-0,08%	3,54%	442	528	21,8x	19,3x	29,5x	23,6x	-37,4%	+16,4%	-2,9%	-4,2%
Mid 60	0,09%	6,32%	461	502	14,8x	12,7x	20,0x	14,7x	-26,4%	+23,9%	+4,7%	+1,9%
Small	-0,12%	9,67%	92	116	15,2x	15,5x	23,3x	20,2x	-42,7%	+42,9%	+3,5%	+1,9%
CAC M&S	0,05%	6,87%	553	618	14,9x	14,6x	22,1x	17,1x	-37,3%	+33,0%	+4,1%	+1,9%
Eur. Growth	-0,05%	9,06%	69	79	13,5x	14,8x	26,3x	19,9x	-21,4%	+34,4%	+0,0%	+0,0%
Next Biotech	-2,06%	-2,90%	Coverage PZP		14,2x	13,1x	19,0x	16,8x	-30,9%	+34,7%	+0,0%	+0,0%
S&P 500	-0,55%	3,54%										
Nasdaq	-2,01%	0,57%										



VOS PROCHAINS RENDEZ-VOUS PORTZAMPARC

Du 29 mars au 1er Avril	CONFERENCE DIGITALE PORTZAMPARC	08/04	THERANEXUS
08/04	ONXEO		

LES RÉUNIONS DE LA SEMAINE

25-mars		
GUERBET	Résultats annuels - Webcast	8h30
VOLTALIA	Résultats annuels - Webcast	8h30
VIEL et CIE	Résultats annuels - Webcast	9h00
AUBAY	Résultats annuels - Webcast	10h
CLASQUIN	Résultats annuels - Webcast	11h
NEXTSTAGE	Résultats annuels - Webcast	11h
VISIATIV	Résultats annuels - Webcast	11h30
POXEL	Résultats annuels - Webcast	13h
HEXAOM	Résultats annuels - Webcast	14h30
ROCHE BOBOIS	Résultats annuels - Conférence Téléphonique	14h30
26-mars		
REALITES	Résultats annuels - Webcast	9h30
BASTIDE	Résultats annuels - Conférence Téléphonique	10h
BIOSYNEX	Résultats annuels - Webcast	11h30
GUILLEMOT CORPORATION	Résultats annuels - Webcast	11h30

LA VALEUR DU JOUR

ROCHE BOBOIS : Bonne surprise sur la marge brute, finalement stable – Acheter (1), obj. 25.0€

Cours: 21.8€ au 24/03/21

EBITDA 50,2M€ +9,4% vs PZP 42,0M€

EBIT 17,5M€ +4,5% vs PZP 14,5M€

RNpdg 10,0M€ +7,2% vs PZP 9,7M€

Décryptage : Très bonne publication. Malgré un environnement perturbé et un contexte forex compliqué (27% CA US/Canada, achats €), le groupe maintient une marge brute à 59,0% (-20bp vs n-1; PZP 58,0%). Le groupe dégage au S2 une marge d'EBIT de 10,9%, +410bp vs n-1, les mesures prises au S1 (chômage partiel, demande de subventions aux US, négociations avec les bailleurs, rationalisation des coûts d'entretiens...) ont été également appliquées en novembre, ce qui porte avec les volumes de décembre la marge S2 (même si les négociations bailleurs furent a priori plus compliquées sur le second confinement). La génération de cash est bonne mais avec un effet saisonnalité des commandes important sur la fin S2, le BFR (-14,0M€ vs PZP -6,5M€) n'est donc pas normatif. L'année 2021 devrait selon nous être record en termes de croissance, avec 1/ évidemment l'effet de base T2, 2/ les très bonnes prises de commandes T4 et 3/ la croissance embarquée avec les 10 ouvertures récentes (4 en propre, 6 en franchises) et le rachat des 3 franchisés US (pas d'impact marge à court terme). Nous anticipons un CA 2021 à 305,1M€, +14,7% vs n-1.

Recommandation : À 0,6x EV/Sales et 8,4x EV/EBIT 2021e, le titre affiche toujours une décote sensible sur ses pairs (1,2x EV/Sales et 16,5x EV/EBIT 2021e). Objectif relevé de 23,5 à 25€.

Arnaud Despre, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 07:35 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

Accédez à l'ensemble de la recherche Portzamparc sur le site institutionnel www.midcaps.portzamparc.fr

La recommandation d'investissement présente dans cette étude a été établie le 25/03/2021 - 08:30 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1).


QUOI DE NEUF ?
CELYAD ONCOLOGY : Les CAR-T allogéniques prennent le relais – Acheter (1), obj. 15.5€

Cours: 6.60€ au 24/03/21

Décryptage : Au 31/12 Celyad disposait d'une trésorerie de 17M€ qui, au vu du cashburn (~30 M€/an), crée un besoin de financement à court-terme. En janvier 2021, une equity line de 40M\$ maximum a justement été mise en place, ce qui porte la visibilité financière à mi-2022 selon la société. Les dépenses de R&D ont été réduite de 15% vs n-1 à 21,5M€ et la perte nette de l'exercice s'établit à -17.2M€ (-28,6M€ n-1). D'un point de vue opérationnel, l'année a été marquée par l'abandon en décembre 2020 du produit historique CYAD-01, suite à des résultats clinique non concluants, au profit de CYAD-02. Ce dernier est une version améliorée du CYAD-01 développée avec la technologie shRNA licenciée à Horizon Discovery en 2018. Par ailleurs, la société a étoffé son pipeline avec l'arrivée des CAR-T de la série CYAD-200 dont CYAD-211 est le premier né. Basé sur la technologie shRNA, CYAD-211 est actuellement évalué dans IMMUNICITY-1 (Phase I) contre le myélome multiple (r/r MM). Les résultats sont attendus pour fin 2021. Enfin suite aux résultats encourageants de CYAD-101, le candidat allogénique le plus avancé du pipeline, la société a décidé de lancer une cohorte d'expansion en combinaison avec une chimiothérapie standard (FOLFIRI) dont les résultats sont attendus au S1 2021.

Recommandation : Celyad Oncology signe une année fortement impactée par l'échec clinique de CYAD-01 qui n'a pas été à la hauteur de ses promesses. La société semble buter contre le barrage de la phase I, ce qui crée une impatience croissante chez les investisseurs reflétée dans le parcours boursier en 2020. Toutefois, le volet allogénique semble émettre de bons signaux cliniques. Que ce soit dans alloSHRINK ou IMMUNICITY-1 aucun rejet (GvHD) n'a été constaté. Celyad collabore également avec MSD dans l'essai KEYNOTE-B79 (phase Ib qui devrait débiter au S1 2021) qui évalue CYAD-101 en combinaison avec le blockbuster Keytruda® dans CRCm.

Mohamed Kaabouni, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 08:16 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

CLASQUIN : Au-delà des espérances – Acheter (1), obj. 50.0€

Cours: 43.8€ au 24/03/21

ROC : 9,5M€ +10% soit marge 12,5% +130bp vs PZP 6M€ -27% soit marge 8,0% -290bp
DFN (hors IFRS 16) : 22M€ vs PZP 18M€

Décryptage : Dans une année où la dynamique commerciale a été plutôt terne (bien que meilleure qu'anticipée au début de la crise), les mesures d'ajustement des coûts de Clasquin ont été drastiques (-3,3M€) et permettent d'afficher une MOC de 12,5% (dont c.17% au S2), bien au-delà de nos attentes (8,0%) et de celles du consensus (8,7%). Le RNpdg croit de plus de 30% à 5,1M€ sous l'effet d'un moindre taux d'imposition ainsi que du rachat de 15% de la Financière LCI, pour atteindre 95% du capital. La bonne génération de cash permet d'atteindre un levier de 1,6x pour 22M€ de DFN (hors IFRS16), en baisse de 0,1x. Fort de ces excellents résultats, Clasquin propose un dividende de 1,3€ (x2 vs 2018), soit un rendement de 3%.

Recommandation : Excellente publication pour Clasquin qui a démontré son agilité et sa réactivité dans l'ajustement de la base de coûts. Dans l'attente de la réunion de ce matin (11h), nous confirmons notre opinion Acheter (1). Rappelons que la décote sur les pairs est actuellement de 44% contre des moyennes 3 et 5 ans de 35% et 31% ; une décote abaissée aux niveaux historiques permettrait de viser 57€ par action.

Yann de Peyrelongue, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 24/03/2021 - 18:27 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)



ECOMIAM : Ouverture du 40^e magasin – Renforcer (2), obj. 19.0€

Cours: 17.1€ au 24/03/21

Décryptage : Ecomiam a annoncé ce matin l'ouverture de son 40^e magasin en Nouvelle Aquitaine ce vendredi. Avec cette ouverture, Ecomiam en est à 13 nouveaux magasins depuis le début de son exercice fiscal. La société apparait en avance sur son objectif de 20 nouveaux points de vente d'autant que la société attend 5 nouveaux affiliés sur le mois d'avril.

Recommandation : Cette annonce est une bonne nouvelle pour la société qui prouve sa capacité à atteindre son objectif d'ouverture.

Nicolas Montel, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 08:17 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

GRUPE GORGE SA : Crédit syndiqué de 145M€ – Acheter (1), obj. 19.0€

Cours: 16.6€ au 24/03/21

Décryptage : Groupe Gorgé annonce la souscription d'un crédit syndiqué de 145M€, dont 120M€ confirmés d'une maturité moyenne de 5 ans, et 25M€ non confirmés dédiés à la croissance externe. Le groupe précise vouloir se renforcer sur ses métiers actuels. Les covenants, dont les ratios DFN/EBITDA ne sont pas précisés, seront également déterminés par des critères ESG.

Recommandation : Cette annonce confirme selon nous les ambitions du Groupe Gorgé post-réorganisation capitalistique et donne d'amples marges de manœuvre au plan financier.

Augustin Socié, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 08:08 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

GUERBET : Publication en ligne, 2021 reste incertain – Conserver (3), obj. 33.0€

Cours: 31.0€ au 24/03/21

EBITDA : 100,7M€ -9,7% (marge 14,1% +40bp)
ROP : 41,3M€ -20,1% (marge 5,8% -50bp)
RN : 17,7M€ -47,5% (marge 2,5% -210bp)
DFN : 256,6M€ vs. 296,5M€ n-1

Décryptage : L'EBITDA ressort en ligne avec la guidance du groupe (marge 14% / PZP 13,9%e / css 13,8%e) grâce à une réduction d'environ 39M€ des dépenses sur l'exercice dans le cadre du plan "Cost-to-Win". Notons que 50% de ces économies devraient être reconduites sur 2021. La forte baisse du RN s'explique à la fois par un effet de base défavorable (gains de changes importants en 2019) et par 4,4M€ de dépréciation d'actifs de la filiale canadienne. La génération de cash s'améliore (FCF 40M€ vs. 29M€ n-1) grâce à une meilleure gestion du BFR et réduit le levier financier à 2,55x vs. 2,66x n-1. Un dividende de 0,70€ sera proposé (rendement 2,3%). Côté perspectives, si la contraction du marché semble s'être poursuivie au T1, le management anticipe une reprise à partir du T2 mais sans fixer de guidance à ce stade (PZP 2021 740,8M€e +4%e). Les premières ventes du générique du Dotarem® au USA (Clariscan) sont toujours anticipées avec un impact mesuré (autour de 6/7%, soit une pression tarifaire semblable à l'arrivée du générique en Europe depuis plus de 3 ans). Le groupe a également annoncé des résultats positifs pour ses 2 études cliniques de phase III avec Gadopiclenol (dose de gadolinium réduite de moitié vs. produits actuellement disponibles sur le marché), l'obtention des premières AMM est toujours envisagée pour 2023.

Recommandation : La reprise irrégulière de l'activité et la pression générique à laquelle va être soumise le Dotarem® sur les prochains mois incitent toujours à la prudence. Nous attendons la SFAF de ce matin pour avoir plus de précisions et également ajuster nos prévisions.

Gaetan Calabro, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 06:53 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

HEXAOM : Marge CMI bien orientée – Acheter (1), obj. 52.0€

Cours: 39.6€ au 24/03/21

EBIT 29,5M€ +8,4% vs PZP 26,8M€

RN 19,7M€ +7,0% vs PZP 19,0M€

Décryptage : Publication d'un EBIT de 29,5M€ (marge EBIT 3,4% +20bp), sensiblement au dessus de nos attentes (26,8M€) et celles du consensus (Factset 24,8M€). Nous soulignons particulièrement la marge CMI S2 de 4,2%, +100bp vs S1 et +40bp vs n-1, qui traduit 1/ la fin de la reconnaissance des ventes moins bien margées liées aux 100 ans du groupe et 2/ une bonne maîtrise de la marge brute dans un contexte pourtant perturbé. Précisons qu'il s'agit du niveau de marge que nous attendons pour 2021. Soulignons également le break-even sur la Promotion. La génération de cash est toutefois inférieure à nos attentes (cash net 29,5M€ vs PZP 43M€) sous l'effet BFR Promotion, qui représente 47M€ au 31/12 dont 51M€ de stocks. Dans cette activité, cela traduit un bon carnet de commandes et une accélération en top line pour la branche sur 2021.

Recommandation : Nous réitérons qu'Hexaom est un titre value. Le groupe affiche un bilan sain, possède une bonne visibilité sur ses différentes branches et une marge qui devrait progressivement revenir sur des niveaux normatifs sous l'effet 1/ du redressement CMI, 2/ de la relation des récentes opérations M&A et 3/ du ramp-up de l'activité Promotion. Le titre s'échange pourtant pour 2021 à EV/Sales 0,2x (moyenne 5y 0,4x) et EV/EBIT <6x (moyenne 5y 7,5x). Notre objectif est porté de 47 à 52€.

Arnaud Despre, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 05:33 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

HOFFMANN GREEN : Officialise avec Herige / Contact – Conserver (3), obj. 28.0€

Cours: 31.3€ au 24/03/21

Décryptage : Hoffmann Green et Herige officialisent leur relation industrielle via la signature d'un partenariat pour développer des bétons à faible empreinte carbone. Les deux groupes travaillent depuis deux ans ensemble, dans un premier temps sur des tests préfa TP et, depuis l'accélération des contrats commerciaux d'Hoffmann, le réseau de centrales EDYCEM (filiale béton du groupe Herige, 19% CA Groupe, 33 centrales à béton sur la région grand ouest) est utilisé pour fournir les premières livraisons BPE à base de ciment Hoffmann (phase de tests avec les partenaires, siège du groupe Herige, H2...) dans la zone Vendée / Pays de la Loire. Le maillage géographique est parfaitement complémentaire avec le partenariat CEMEX (Aquitaine et Ile de France), et nous savions qu'Hoffmann devait trouver un partenaire régional post signature avec Ouest Réalisations. De notre échange avec le management d'Hoffmann, nous comprenons que d'autres annonces viendront alimenter le newsflow sur ce S1.

Recommandation : Partenariat qui était attendu et qui étend les capacités de livraisons BPE (à base de solutions H-UKR principalement). Le groupe présentera ses résultats annuels début de semaine prochaine. La valorisation nous semble toujours, à ce stade de développement, exigeante.

Arnaud Despre, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 08:12 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)



JACQUET METALS : Perspectives 2021 favorables – Acheter (1) vs Renforcer (2), obj. 22.5€

Cours: 18.8€ au 24/03/21

Décryptage : Les volumes du groupe apparaissent actuellement en progression séquentielle mais restent cependant inférieurs à leurs niveaux de 2020. Portées par la hausse des cours des métaux et plus particulièrement l'acier et le nickel, les ventes de Jacquet bénéficient en ce début d'exercice d'un effet prix positif. Nous relevons ainsi sur 2021 nos prévisions de croissance de +9,4% à +13,4% afin d'intégrer une hausse des prix plus conséquente (+4,8% vs +3,0% précédemment) et un effet de base plus favorable sur la progression des volumes (+8,5% vs +6,4% précédemment). En raison du décalage entre le niveau de prix des métaux au moment du stockage et le prix des métaux au moment de leur vente, Jacquet Metals bénéficie d'un effet d'aubaine sur sa marge brute. Compte tenu du niveau actuel des métaux, nous relevons nos prévisions de taux de marge brute de 150pb sur 2021. Ces changements nous amènent à revoir nos estimations d'EBITDA et de ROC 2021 de respectivement +58% et +116%.

Recommandation : En plus de nos changements de prévisions, nous réintégrons une valorisation par les comparables suite à la normalisation des ratios. Notre DCF ressort à 19,6€ et nos comparables à 25,4€ (EV/EBITDA 2021 à 7,1x). **Nous relevons ainsi notre objectif de 16 à 22,5€ et notre opinion de Renforcer (2) à Acheter (1).** En plus du redressement attendu des résultats, le titre pourrait bénéficier à moyen terme du lancement d'opérations de croissance externe (gearing 2020 de seulement 28%), le groupe bénéficiant d'un track record reconnu dans ce domaine.

Nicolas Montel, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 05:50 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

NEXTSTAGE : L'ANR accuse le coup mais confiance dans le rebond – Renforcer (2), obj. 98.7€

Cours: 88.5€ au 24/03/21

ANR 219,7M€, -7,2% sur 3 mois, -15,7% sur un an

ANR/action 103,85€, -7,0% sur 3 mois, -15,3% sur un an

Décryptage : La prolongation de la crise sanitaire a de nouveau impacté l'ANR du fait du poids historique important des activités tourisme/loisirs (45% de l'ANR investi en n-1 : location de bateaux, restauration, centres d'escalade...). Sur un an, leur valorisation a baissé de 40,6% quand le reste du portefeuille progressait de 8,6%. S'il est trop tôt pour se projeter, 2021 s'annonce bien meilleur avec 1/ une valorisation moins exposée à une nouvelle prolongation de la crise (poids du tourisme/loisirs réduit à 19% de l'ANR investi du fait de la dépréciation 2020 et de la cession de Fontaine Pajot) et 2/ un potentiel de rebond important pour ces sociétés une fois que les restrictions commenceront à être levées. Nous relevons à ce titre que le compteur du soutien financier aux participations est resté à son niveau fin S1 avec <1,5M€ de new cash injecté au cours de l'année (+2,7M€ de comptes courants dépréciés). Cela suggère que les participations affectées sont plutôt en sommeil le temps de la crise plutôt qu'en grande difficulté (à rapprocher des bilans solides pré-crise, en lien avec la politique financière de NextStage, et du soutien public important à ces secteurs).

Recommandation : Dans l'attente de la réunion de ce matin, nous abaissons notre objectif de 100,5 à 98,7€ mais restons à Renforcer (2).

Maxence Dhoury, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 07:09 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)



SECHE ENVIRONNEMENT : 50M€ d'obligations ESG – Acheter (1), obj. 54.6€

Cours: 51.0€ au 24/03/21

Décryptage : Séché Environnement a émis une obligation de 50M€ de maturité 8 ans (remboursement in fine) assortie de critères d'impact ESG: 1/ taux d'autosuffisance énergétique, 2/ actions en faveur de la préservation de la biodiversité, 3/ évolution de l'accidentologie. Le taux d'intérêt de 2,90% pourrait ainsi être abaissé de 20bp en cas d'évolution favorable de ces critères mesurés annuellement. Cette émission sera utilisée pour financer l'acquisition de Spill Tech et les investissements prévus en 2021.

Recommandation : Une belle opération, quasiment neutre sur le coût de la dette (2,79% en 2020) et qui allonge la maturité tout en confirmant la démarche ESG du groupe Séché Environnement.

Nicolas Royot, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 24/03/2021 - 20:27 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

VOLTALIA : Le vent et les devises ont pesé – Conserver (3), obj. 19.0€

Cours: 21.1€ au 24/03/21

EBITDA: 97,5M€ +50%, +88% à tcc
EBIT: 43,7M€ +23%, +73% à tcc
RNPG: 7,9M€ +71%, x3,7 à tcc
DFN: 639M€ soit 6,35xEBITDA

Décryptage : La guidance révisée (EBITDA 100M€) était conditionnée à un niveau d'EUR/BRL moyen annuel de 6,3 et une ressource éolienne, solaire et hydraulique moyenne, ce qui n'a pas été le cas. Sous ces conditions, l'EBITDA annuel aurait ainsi atteint 101,1M€. Comme toujours, la progression de l'EBITDA est tirée par les mises en services de nouvelles capacités, auxquelles s'ajoutent 7,2M€ de compensations contractuelles pour pertes de revenus liées aux retards dans la mise en service de certains projets. De moindres ressources, notamment de vent au Brésil, ont pesé pour 11,1M€ sur l'ensemble de 2020 et les devises de >22M€. La contribution des Ventes d'Energies à l'EBITDA atteint 100,9M€ (+33%, +62% à tcc) et celle des Services est stable à 11,6M€. Confirmation des objectifs 2021 (EBITDA 170M€) et 2023 (EBITDA 275-300M€, 2,6GW en exploitation ou en construction).

Recommandation : Pas de grosse surprise sur cette publication, encore marquée par les effets devises négatifs et un déficit de vent au Brésil en 2020. Nos prévisions (EBITDA 2021 161M€) seront ajustées après la réunion de présentation de ce matin.

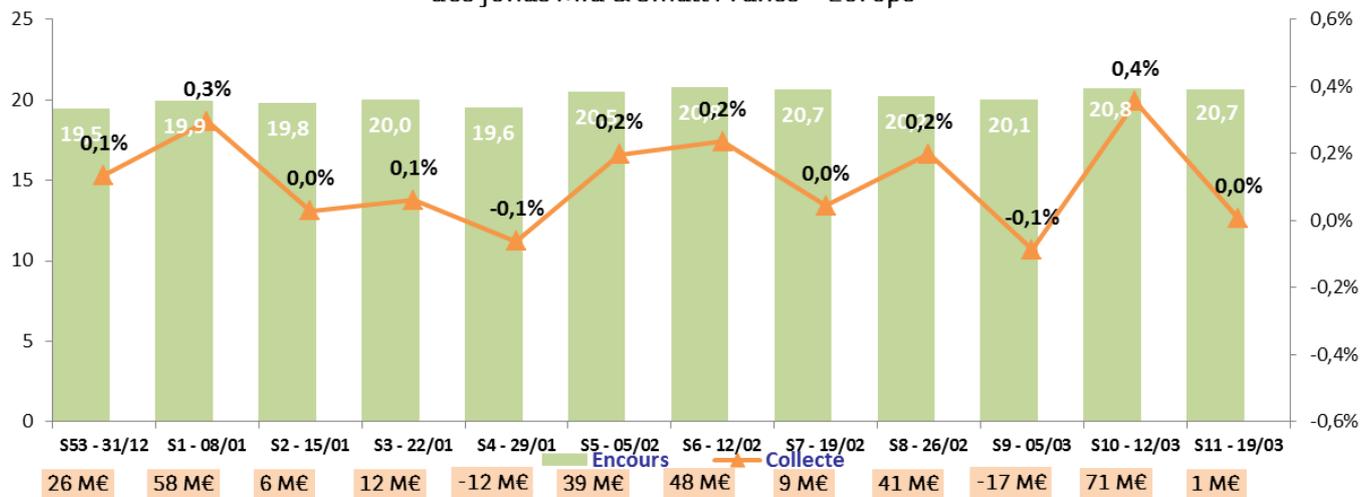
Nicolas Royot, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 25/03/2021 - 07:46 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/03/2021 - 08:32 (GMT+1)

COLLECTE / DECOLLECTE : N'enchaîne pas

Au vendredi 19/03/2021	Nombre de fonds	Encours (Md€)	Collecte (M€)	Collecte (% encours S-1)	Collecte sur 4 semaines (M€)	Moyenne 4 semaines (% encours S-1)
Fonds Mid & Small France + Europe	161	20,7	1	0,0%	96	0,1%
Dont PEA-PME	63	5,4	13	0,2%	73	0,3%
France M&S	72	7,5	-3	0,0%	68	0,2%
Dont PEA-PME	28	1,2	-1	-0,1%	2	0,0%
Europe M&S	89	13,2	4	0,0%	28	0,1%
Dont PEA-PME	35	4,3	14	0,3%	71	0,4%

Encours (Md€) et collecte (en M€ et en % des encours S-1) des fonds Mid & Small France + Europe



Sources : Portzamparc / AMF, 161 fonds

Décryptage : Le mouvement de collecte n'a pas enchaîné une deuxième semaine significative, celle-ci étant quasiment nulle à +1M€. Si les mouvements hebdomadaires sont par nature volatils, nous pouvons potentiellement rapprocher cela du climat anxieux de la semaine dernière (baisse des indices en fin de semaine, nouveau confinement pour certaines régions françaises, etc).

Maxence Dhoury, CFA

NOS LISTES DE VALEURS FAVORITES

Short List: Herige, Metabolic Explorer, Sqli, Clasquin, Verimatrix

Convictions: Haulotte, Lacroix, Linedata, Hexaom, Wavestone, Vilmorin, Rubis, Reworld Media

LES DERNIERS CHANGEMENTS DE RECOMMANDATION

	Ancienne opinion	Nouvelle opinion	Objectif	Date
BIOMERIEUX	Conserver (3)	Acheter (1)	127.00€	24/03/2021
JACQUET METALS	Renforcer (2)	Acheter (1)	22.50€	24/03/2021
KALRAY	Conserver (3)	Acheter (1)	51.30€	23/03/2021
BALYO	Conserver (3)	Vendre (5)	1.50€	19/03/2021
AKKA	Alléger (4)	Vendre (5)	19.50€	18/03/2021
GROUPE GORGE SA	Renforcer (2)	Acheter (1)	19.00€	18/03/2021
PRODWAYS	Alléger (4)	Conserver (3)	2.90€	18/03/2021
DBV TECHNOLOGIES	Renforcer (2)	Alléger (4)	7.90€	12/03/2021
KAUFMAN & BROAD		Acheter (1)	50.00€	12/03/2021
MERSEN	Acheter (1)	Conserver (3)	30.00€	11/03/2021

INITIATIONS DE COUVERTURE (SUR 6 MOIS)

Valeurs	Date Initiation	Recommandation	Objectif de cours	Cours	Potentiel	Analyste
Inventiva	11/02/2021	ACHETER (1)	27.50€	11.26€	144%	MK
Kaufman & Broad	03/12/2021	ACHETER (1)	50.00€	36.40€	37%	ADE
Ateme	16/02/2021	ACHETER (1)	24.00€	17.86€	34%	ASO
Alchimie	02/02/2021	ACHETER (1)	32.20€	18.20€	77%	JS
Ecomiam	26/01/2021	RENFORCER (2)	19.00€	17.00€	12%	NM
Dontnod	25/11/2020	ACHETER (1)	19.50€	15.90€	23%	MDH
Cegedim	19/11/2020	ACHETER (1)	30.60€	25.60€	20%	GAC

COMMUNIQUÉS SOCIÉTÉS

AGRIPOWER

Sur les 6 premiers mois de l'exercice, Agripower a réalisé un chiffre d'affaires de 3,9 millions d'euros, en recul de -25% par rapport au 1er semestre 2019-2020. Les effets de la crise sanitaire se reflètent encore sur la signature et la mise en oeuvre des projets de méthanisation. Pour rappel, le 1er semestre 2019-2020 avait bénéficié de l'installation d'un projet collectif significatif. Au cours du 1er semestre, Agripower a livré 9 unités individuelles. Au 31 décembre 2020, et après la revue des contrats signés, sur les 85 projets actifs, 25 unités de méthanisation sont en cours d'installation (dont 20 unités individuelles et 5 unités collectives) et 60 unités sont dans la phase d'étude/ingénierie. Sur le 1er semestre de l'exercice 2020-2021, Agripower a généré une marge brute sur coûts directs de 900 k€, soit 23,3% du chiffre d'affaires (20,3% sur le 1er semestre de l'exercice 2019-2020). La progression du taux de marge s'explique principalement par un plus grand volume de projets signés, notamment en méthanisation collective, et de projets entrés en phase avancée de développement (commande de matériels passée) sur la période. Agripower génère un résultat opérationnel positif de 118 k€ sur le 1er semestre 2020-2021. Le résultat net reste bénéficiaire, et s'établit à 99 k€. Au 31 décembre 2020, les capitaux propres s'élèvent à 4,3 ME. La trésorerie disponible s'établit à 5,3 ME. Sur le semestre, Agripower a obtenu de ses partenaires bancaires un prêt garanti par l'Etat (PGE) à hauteur de 1,5 ME, ce qui porte l'endettement financier à 2,1 ME en fin de période. Avec une trésorerie nette de 3,2 ME au 31 décembre 2020, la société dispose des moyens adéquats et de la flexibilité nécessaire pour poursuivre sa stratégie de développement et saisir les éventuelles opportunités de marché. Au 31 décembre 2020, Agripower disposait d'un carnet de commandes élevé de 26,6 ME, à réaliser d'ici 2023.

Perspectives

Idéalement positionnée sur un marché dont l'essor est porté par une forte incitation économique et politique dans le domaine de la transition énergétique, Agripower dispose de belles perspectives de développement et de rentabilité. La société estime, à date, que la croissance initialement prévue sur l'exercice pourrait être grevée par un décalage de près d'1,5 ME de chiffre d'affaires sur l'exercice 2021-2022 lié au report de la mise en chantier d'une unité de méthanisation collective. Malgré ce décalage anticipé, Agripower devrait générer une croissance à deux chiffres sur le second semestre 2020-2021 par rapport à la même période de l'exercice précédent. En outre, pour répondre aux attentes des exploitants agricoles et les accompagner dans leur nécessaire transition énergétique, Agripower envisage de faciliter l'accession à la propriété pour les exploitants souhaitant s'équiper d'une unité de méthanisation. Dans le cadre de la méthanisation individuelle, Agripower aurait la propriété de ces installations pour les exploiter en propre et en alignement d'intérêts avec l'agriculteur pendant les premières années d'exploitation. Après quelques années d'un tel portage, l'exploitant agricole aurait une option d'achat corrélée à la performance historique de l'unité. En parallèle, la Société travaille actuellement sur des solutions techniques visant à proposer des solutions de méthanisation, dites "par voie sèche", qui pourraient s'avérer particulièrement pertinentes pour diversifier son offre de méthanisation individuelle sur d'autres types d'élevages que laitiers (tous types de fumiers). "Ces projets visent à répondre au mieux aux attentes et contraintes des porteurs de projet de méthanisation et conforter le leadership d'Agripower sur ce marché à fort potentiel", indique Agripower. Agripower est actuellement sur un cours de 9,84 euros.

MAKHEIA GROUP

Makheia Group informe que plus de 13.000.000 bons de souscription d'actions ont déjà été exercés sur un total de 17.775.131 bons, que portait le plan dit de 'BSA-A'. Ce premier plan, lancé début juillet, sera à son terme au 31 mars. A ce jour, le capital est composé de 39.498.517 actions. Makheia "remercie ses actionnaires pour leur confiance et leur mobilisation forte tout au long de la crise sanitaire qui tarde à se résorber". Makheia a levé depuis le 1er juillet 2020 environ 3,5 millions d'euros (BSA-A et BSA-B) lui permettant de se désendetter très largement, de gérer la diminution programmée de ses encours bancaires mais aussi de mettre en oeuvre un plan de sortie de crise Covid avec un nouveau positionnement.

Nouvelle offre ; nouvelle identité en vue

Cette information précède le lancement, la semaine prochaine, de la nouvelle identité du Groupe en accompagnement de sa nouvelle offre autour d'une promesse : "Simplifier ce qui est devenu complexe". Dans un secteur sévèrement touché par la crise, où les agences 360 ont toutes été profondément secouées, la communication "créative" ne fait plus rêver et les annonceurs attendent désormais une efficacité de chacun de leurs investissements. Fort de ce constat, Makheia a revu son offre autour de 3 pôles d'hyper-expertises portée par les 3 marques phares du Groupe : Big Youth, Sequoia et Mademoiselle Scarlett. Le Groupe se concentre désormais exclusivement sur les nouvelles "interfaces" consommateurs prioritaires à savoir : le social-market, l'e-commerce et le corporate avec un engagement fort sur les résultats. Les détails seront prochainement dévoilés au marché. Enfin, Makheia rappelle que 2 ans après avoir été élu meilleur Groupe de communication indépendant (2019) et Groupe de communication indépendant de l'année (2015), le Groupe a remporté, en 2020, le titre Agency of the Year, décerné par les Ad World Masters. En Bourse, l'action Makheia Group est sur un cours de 0,248 euro.

MND GROUP

MND Group a été victime, dans la nuit du 22 au 23 mars, d'une intrusion d'un logiciel malveillant sur certains de ses serveurs en France et en Autriche. Par mesure de sécurité, tous les serveurs du Groupe ont été déconnectés et arrêtés afin d'éviter toute propagation au reste du système d'information. "Cette cyberattaque est sans conséquence pour les systèmes liés aux opérations des clients du Groupe, notamment le pilotage et le contrôle à distance des solutions de déclenchement d'avalanche ou de production de neige de culture", explique le groupe MND. Les unités de production de MND, basées en France, vont devoir ralentir ou stopper leur activité pendant quelques jours. "Un plan de reprise de l'activité a été activé et les équipes du Groupe, accompagnées d'experts en cybersécurité et des autorités compétentes, sont pleinement mobilisées pour faire face à cette attaque et traiter ses conséquences", dit-on chez MND. Le groupe sera en mesure de redémarrer progressivement et de manière sécurisée une partie de son activité à compter de la semaine prochaine. Parallèlement, les investigations seront poursuivies afin de restaurer complètement l'ensemble des systèmes. Une information complémentaire sera communiquée fin avril à l'occasion de la publication des résultats semestriels 2020-2021.

MERSEN

Mersen a signé un contrat de plus de 2 millions d'euros avec le groupe chinois RongXin Power Electronic (RXPE) dans le cadre du projet d'approvisionnement en électricité de la région de la Grande Baie de Guangdong-Hong Kong-Macao. Ainsi, Mersen fournira près de 28.000 plaques de refroidissement destinées à protéger les modules de puissance intégrés dans deux stations de conversion haute tension de technologie HVDC flexible. Ces nouvelles stations de conversion qui assureront l'interconnexion entre les réseaux électriques des districts de Dongguang et Zengcheng seront les plus grandes jamais réalisées dans le monde. Elles permettront de garantir un approvisionnement sécurisé de la région de la Grande Baie, favorisant

le développement économique et social de la région. Le Groupe a été choisi à l'issue d'un processus d'appel d'offres de plusieurs mois, sur la base d'assurances de fiabilité sans faille nécessaires pour ce type d'équipement, utilisé dans des environnements et conditions particulièrement exigeants. Les livraisons s'effectueront entre mars et octobre 2021. Mersen est sur un cours de 28,75 euros avant annonce.

VERIMATRIX

Verimatrix, fournisseur leader de solutions de sécurité, annonce que la société DNP basée à Tokyo a intégré la technologie de cybersécurité de Verimatrix à la Digital Key Platform destinée aux constructeurs automobiles et aux applications d'accès sans clé qui leur sont associées. Dans le but de créer un niveau de sécurité et de confiance essentiel entre le véhicule, son propriétaire et l'application mobile, le SDK sécurisé proposé par DNP à ses clients et partenaires a fait appel à la solution Whitebox de Verimatrix afin de limiter les risques d'intrusion des cybercriminels. Grâce à une sécurité automatisée et auto défensive intégrée directement dans les applications, Verimatrix permet à DNP, entreprise existant depuis 145 ans, de disposer d'une technologie reconnue et fiable pour prévenir l'analyse et la modification du code par les pirates. Le porte-parole du département de sécurité IoT de DNP commente : "Grâce à un processus d'évaluation approfondi, nous avons déterminé que la technologie Whitebox de Verimatrix nous offrait la sécurité la plus avancée et la solution la plus flexible pour la protection de nos SDK sécurisés destinés aux applications d'accès sans clé pour voitures. Verimatrix a soutenu notre projet et nos exigences importantes de manière active et flexible pendant tout le processus ; nous sommes satisfaits de leur soutien continu pendant notre déploiement auprès de nos partenaires". La solution Whitebox de Verimatrix permet de dissimuler efficacement les clés cryptographiques dans le code lui-même et de masquer les algorithmes afin de garantir la sécurité des applications et des données sensibles, et ce même si un pirate dispose d'un accès complet à l'appareil sur lequel les algorithmes sont exécutés. La solution Whitebox fournit également à la société DNP : une protection renforcée des clés cryptographiques ; la conception graphique de leur implantation via une interface utilisateur graphique (GUI) ; la création en interne de leurs propres clés sécurisées ; le respect d'exigences strictes en matière de taille du code, de performances et de sécurité.

TOUAX

Sur l'ensemble de l'exercice 2020, le produit des activités cumulées de Touax s'élève à 163,4 millions d'euros (166 ME à périmètre et devises constants), en légère baisse de -3,3% comparée à 2019. L'Ebitda atteint 46,8 ME en progression de +27%. Le résultat opérationnel ressort à 23,2 ME, +53% par rapport à 2019. Touax renoue avec la rentabilité en 2020 avec un résultat net part du Groupe de +5,9 ME, et constate une progression de l'ensemble de ses indicateurs de performance opérationnelle, accompagnée de la poursuite des investissements. Les taux d'utilisation à fin décembre 2020 des Wagons de Fret (83,6%), des Conteneurs (99,4%) et des Barges Fluviales (92%) sont à un niveau élevé en dépit de la crise sanitaire. L'augmentation de capital de Touax Rail (81,9 ME) avec l'arrivée de DIF Core Infrastructure Fund II géré par DIF Capital Partners renforce les fonds propres du Groupe et de sa division Wagons. Le rachat de 24,2 ME de TSSDI en novembre 2020 permet d'optimiser le coût des ressources financières à long terme. Les refinancements d'actifs de la division Conteneurs (75 M\$) et de la division Rail (180 ME) allongent significativement la maturité des dettes financières et attestent de la confiance de la communauté financière en soutenant la stratégie de croissance du Groupe. La valeur nette comptable par action s'élève à 9,46 euros. Sur la base de la valeur de marché de nos actifs, la valeur de l'actif net réévalué par action s'élève à 14,24 euros. Le bilan affiche un total de 474 ME au 31 décembre 2020 (447 ME au 31 décembre 2019). Les actifs tangibles s'élèvent à 364 ME. Les immobilisations corporelles s'élèvent à 308 ME (297 ME à décembre 2019), principalement grâce aux investissements au sein des divisions Wagons de Fret et Conteneurs. Les flux opérationnels de trésorerie s'établissent à -1,2 ME du fait de nombreuses acquisitions de matériels pour 31,5 ME (pour mémoire les investissements sont classés en flux opérationnels pour les loueurs opérationnels d'actifs). La dette brute est de 252 ME, dont 68% sans recours. L'endettement net du Groupe ressort à 190 ME. Le ratio de "Loan to Value" reste stable à 54%.

Perspectives

Fabrice et Raphaël Walewski, gérants de Touax SCA indiquent : "La stratégie de recentrage du Groupe Touax sur ses 3 métiers de location longue durée de matériels au service des transports durables, porte ses fruits en 2020. Malgré l'environnement extraordinaire lié à la pandémie Covid-19, le Groupe a démontré une forte résilience dans toutes ses activités permettant une progression de ses résultats". Les résultats 2020 confirment la pertinence de la stratégie de recentrage menée par le Groupe Touax sur ses trois métiers de location longue durée de matériels au service des transports durables. A court terme, le Groupe reste prudent au regard du contexte exceptionnel COVID, mais se montre confiant pour les années à venir, notamment dans un contexte de "Green Deal" européen, avec différents plans de relance annoncés par les gouvernements sur les infrastructures et une tendance à l'externalisation, qui devraient continuer de soutenir les investissements dans nos classes d'actifs. L'Europe a déclaré que 2021 serait l'année du Rail avec un objectif de part de marché de 30% du transport de marchandises européen en 2030. Touax s'associe à cette ambition et continuera à soutenir et promouvoir le développement des transports ferroviaires, intermodaux et fluviaux sur les 5 continents.

SCOR

Covéa, premier actionnaire de Scor, a annoncé avoir déposé plainte, mercredi 24 mars 2021, auprès du Parquet National Financier pour le compte du réassureur, à l'encontre de son PDG Denis Kessler, pour manipulation de cours et abus de biens sociaux. Le groupe d'assurance mutualiste précise que ces faits, commis entre septembre 2018 et janvier 2019, visent le rachat massif d'environ 4,6 millions d'actions de Scor, pour un montant total de 195 millions d'euros ayant permis de gonfler artificiellement le cours et entraîné un surcoût pour Scor de 31 millions d'euros. Les faits en question visent également l'engagement de près de 16 millions d'euros de frais de conseils pour prétendument contrer une tentative de prise de contrôle de Scor par Covéa alors même que Covéa avait retiré sa proposition par ailleurs amicale dès le 4 septembre 2018.

COURTOIS

Pour 2020, les comptes sociaux de Courtois laissent apparaître un chiffre d'affaires de 1,6 million d'euros, dont 673 k€ de loyers et 69 k€ de prestations de services et 858 k€ de ventes de terrains et un lot de la phase 3. Le résultat financier négatif de 90 k€ est composé principalement de la provision de la SCCV Résidence du Lac pour un montant de 106 k€. Après un impôt de 55 k€, les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2020 font apparaître un bénéfice net de 250 k€ (1 k€ en 2019). Cette augmentation résulte essentiellement des ventes sur l'opération Cugnaux. En consolidé, le chiffre d'affaires de Courtois au 31 décembre 2020 est d'un montant de 4,56 ME, en diminution avec un avancement moins important des travaux que celui de l'exercice précédent sur l'activité de Promotion Immobilière. Les comptes consolidés arrêtés au 31 décembre font apparaître un résultat net part du Groupe de 199 k€ (172 k€ au 31 décembre 2019), soit 2,75 euro par action. La société toulousaine proposera à la prochaine Assemblée Générale des actionnaires de ne pas distribuer de dividende pour l'exercice clos au 31 décembre 2020. Dans le même temps le Conseil d'administration précise : "La crise sanitaire n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe Courtois".

VISIATIV

À l'issue de son exercice 2020, Visiativ a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 189,9 ME, en recul limité de 7%. L'EBITDA est de 14,3 ME, en repli annuel de -24%. Dans un contexte perturbé par la crise sanitaire, la marge d'EBITDA s'est établie à 7,5%, contre un niveau record de 9,2% un an plus

tôt. Le résultat d'exploitation s'est établi à 7,4 ME, soit -46%. Le résultat net consolidé s'est élevé à 1,8 ME vs. 2,6 ME. La dette financière nette s'établit à 35,4 ME pour 46,8 ME de capitaux propres, représentant un ratio de gearing de 76% à fin 2020. Visiativ annonce l'acquisition de 100% du capital de la société AJ Solutions, distributeur de l'ensemble des solutions Dassault Systèmes SOLIDWORKS depuis 2003. Avec une présence forte sur le Grand Est et en Île-de-France, AJ Solutions vient compléter le maillage géographique de Visiativ dans l'hexagone. AJ Solutions a réalisé en 2020 un chiffre d'affaires de 2,8 ME pour une rentabilité similaire à celle de Visiativ. La société sera consolidée à compter du 1er mars 2021. Visiativ vise à l'accroissement des synergies entre les différentes activités et à l'optimisation de la performance opérationnelle pour atteindre 30 ME d'EBITDA à horizon 2023.

AUBAY

Aubay, qui avait relevé son objectif 2020 de marge opérationnelle d'activité de 9% à "autour de 9,6%", a finalement fait encore mieux que prévu. Le résultat net de l'entreprise de services du numérique se maintient sur un haut niveau à 26,1 millions d'euros, très proche du niveau record réalisé en 2019 (26,41 millions d'euros). Le résultat opérationnel d'activité a cédé 3,7% à 41,2 millions d'euros, faisant ainsi ressortir une marge de 9,7%, en repli de 0,5 point. La rentabilité opérationnelle d'activité s'établit à 9,3% en France et à 10% à l'International à comparer respectivement à 11,3% et 9,1% en 2019. La situation financière s'est nettement renforcée lors de l'exercice 2020 grâce à une excellente génération de trésorerie liée à l'activité de 47,2 millions d'euros contre 34,9 millions d'euros en 2019. Aubay est ainsi passée d'une situation de trésorerie nette de 11,6 millions d'euros au 31 décembre 2019 à 44,7 millions d'euros à la clôture. Onstatant les bonnes performances et l'excellente situation financière, le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée Générale un dividende de 0,66 euro par action au titre de 2020, soit un ratio de distribution de l'ordre de 33% du résultat net. Pour mémoire un acompte de 0,33 euro a déjà été versé en novembre 2020. Aubay vise un chiffre d'affaires annuel compris entre 440 et 450 millions d'euros et une marge opérationnelle d'activité comprise entre 9,5% et 10,5%. Le groupe explique que la demande ne faiblit pas en ce début d'année et a même tendance à se raffermir. Le taux de productivité des consultants est bien orienté en ce début d'exercice et le recrutement est particulièrement performant. Les effectifs progressent à un rythme un peu plus soutenu qu'anticipé, en particulier en France.

DELTA DRONE

Grâce à la création de sa filiale Delta Drone International (société cotée à la Bourse ASX de Sydney), le groupe Delta Drone dispose désormais de 3 solides bases de développement hors de France : l'Afrique australe et l'Australie pour les secteurs minier et agricole, et Israël (via ParaZero, spécialiste des systèmes embarqués de sécurité). Cette position offre également au Groupe l'opportunité majeure d'être au plus proche possible du secteur high-tech en Israël, le principal foyer d'innovation pour le secteur des drones au niveau mondial. Dans ce contexte, l'équipe présente à Tel Aviv a permis à Delta Drone, par l'intermédiaire de sa société d'investissement UDT - United Drone Technology (ex-DDrone Invest), de signer un accord d'investissement dans la société israélienne de "vision machine", Sightec.

Sightec est une start-up basée à Tel Aviv qui développe des logiciels de vision automatique pour les vols autonomes, y compris des solutions de navigation automatique et d'atterrissage qui utilisent les capteurs embarqués sur le drone. Ces systèmes rendent les drones plus intelligents et autonomes, capables d'analyser et de gérer l'ensemble de leur environnement en temps réel. Grâce au système NavSight développé par Sightec, les drones ont une "conscience visuelle de la situation" en temps réel, de l'environnement de vol, jour et nuit, sans l'utilisation du GPS. Pendant les phases de navigation, de décollage et d'atterrissage, le système analyse l'environnement en constante évolution du drone tout en détectant et classifiant en temps réel tous objets dynamiques et statiques qui peuvent affecter la sécurité du vol. Ces données sont ensuite instantanément analysées pour gérer et adapter le plan de vol du drone. Le système NavSight est un contributeur majeur à la sécurité, y compris pour les missions Beyond Line Of Sight (BVLOS). En outre, il est très complémentaire à l'ensemble de sécurité embarqué de ParaZero. L'offre conjointe Sightec/ ParaZero est la solution de sécurité la plus active, automatique et autonome existante sur le marché des drones.

Collaboration technologique

En parallèle de cet investissement, Delta Drone et Sightec prévoient de développer une étroite collaboration technologique entre leurs équipes d'ingénierie respectives en France et en Israël. Précisons que Sightec compte parmi ses clients des intégrateurs de drones et d'avionique pour des missions de reconnaissance et de sécurité intérieure telles que Israeli Aerospace Industries (IAI) et Elta Systems, ainsi que des intégrateurs de drones dans un large éventail d'applications civiles, y compris la livraison, la cartographie, la sécurité et les premiers intervenants

MEDIAN TECHNOLOGIES

Median Technologies a annoncé mercredi soir le lancement d'une augmentation de capital dans le cadre d'un placement privé via la construction accélérée d'un livre d'ordres, pour un montant d'environ 20 millions d'euros. En cas de demande excédentaire de la part des investisseurs dans le cadre du placement privé, le spécialiste de l'imagerie médicale se réserve le droit d'augmenter le montant levé dans la limite de 20% du capital social. Cette levée de fonds a pour objet de permettre à la société de financer ses activités et de remplir son obligation liée aux engagements contractuels avec la Banque Européenne d'Investissements (BEI). Le produit net de l'augmentation de capital est destiné principalement à contribuer au financement d'opérations de développement de l'activité iBiopsy, en particulier les validations cliniques sur les indications cancer du poumon, cancer primaire du foie et NASH, ainsi que les aspects liés aux stratégies réglementaires et de mises sur le marché. Les fonds pourront être également utilisés pour tout projet qui permettrait d'accélérer la croissance de Median.

INSIDERS - DÉCLARATIONS DE DIRIGEANTS

Valeur achetée	Capi (M€)	Volume (K€)	Prix (€)	Personne morale ou physique	Date de l'opération
MAISONS DU MONDE	844	178	17,8	THIERRY FALQUE-PIERROTIN, ADMINISTRATEUR	18/03/2021
Valeur vendue	Capi (M€)	Volume (K€)	Prix (€)	Personne morale ou physique	Date de l'opération
ASSYSTEM	392	151,2	25,2	STEPHANE AUBARBIER, CHIEF OPERATING OFFICER	18/03/2021
BOIRON	644	710	35,5	THIERRY BOIRON, PRESIDENT CONSEIL D'ADMINISTRATION	16/03/2021
BOOSTHEAT	20	68,7	2,6	LUC JACQUET, DIRECTEUR GENERAL ET ADMINISTRATEUR	18/03/2021
CONSTRUCTEURS DU BOIS	14	98,5	3,65	FRANÇOIS DUCHAINE, PRESIDENT	22/03/2021
SAFRAN	49,8K	132K	123,7	F&P SAS, ADMINISTRATEUR	19/03/2021
UV GERMI	25	24,8	9,9	ANDRE BORDAS, PDG	19/03/2021

POSITION DE VENTE À DÉCOUVERT

Valeur	Déclarant	% du capital	Date de position
AIR FRANCE-KLM	POINT72 EUROPE (LONDON) LLP	1,56%	23/03/2021
ALSTOM	AKO CAPITAL LLP	0,53%	23/03/2021
ATOS SE	MARSHALL WACE LLP	0,49%	23/03/2021
CASINO GUICHARD-PERRACHON	BLACKROCK INVESTMENT MANAGEMENT UK LIMITED	2,06%	23/03/2021
EIFFAGE	AKO CAPITAL LLP	0,80%	23/03/2021
MC PHY ENERGY	CITADEL ADVISORS LLC	0,85%	23/03/2021
NEOEN	BNP PARIBAS SA	1,43%	23/03/2021
NEOEN	CITADEL EUROPE LLP	1,65%	23/03/2021
ORPEA	AQR CAPITAL MANAGEMENT, LLC	0,50%	23/03/2021
TELEVISION FRANCAISE 1	BLACKROCK INVESTMENT MANAGEMENT UK LIMITED	2,89%	23/03/2021
VALLOUREC	ASTARIS CAPITAL MANAGEMENT LLP	1,87%	23/03/2021

FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Valeur	Déclarant	Seuils franchis		Position après opération	
		Capital	Vote	Capital	Vote
A LA HAUSSE					
VINCI	BLACKROCK INC.	5%	5%	5,08%	5,08%
A LA BAISSSE					
SPIE SA	CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS	5%	-	4,60%	3,87%

LA COTE À LA LOUPE – IPO

Bientôt sur la cote	Secteur	CA n-1 (M€)	ROP n-1 (M€)	RNPG n-1 (M€)
-	-	-	-	-

PLACEMENT EN COURS

Valeur	Capitalisation post-IPO (M€) Base deal milieu de fourchette dilué	Secteur	Marché	Fourchette de prix (€)	Levée (M€) Base deal milieu de fourchette	Cash-out IPO ?	Première cotation
-	-	-	-	-	-	-	-

RÉSULTATS IPO (SUR 12 MOIS)

Société	Capl. IPO (M€)	Secteur	Marché	Fourchette de prix (€)	Prix IPO (€)	Demande (%)	Levé (M€)	Cash-out IPO ?	Perf. Depuis IPO	Première cotation
MEDESIS	32	Biotech	GROWTH	5,00 6,76	6,76	745%	7	NON	51%	12/02/21
HRS	384	Hydrogène	GROWTH	22,85 25,30	25,3	566%	97	OUI	46%	09/02/21
PHERECYDES	35	Biotech	GROWTH	6	6	402%	8	NON	48%	05/02/21
2MX ORGANIC	375	SPAC	EURO	10	10	-	300	NON	0%	09/12/20
WINFARM	68	Distribution agricole	GROWTH	33 41	35	158%	19	NON	1%	09/12/20
ALCHIMIE	71	SVOD	GROWTH	15,5 20,96	16,2	100%	18	NON	10%	27/11/20
ECOMIAM	39	Distribution	GROWTH	9,45 11,55	11,55	366%	15	OUI	48%	09/10/20
ENERGISME	28	Software	GROWTH	4,65	4,65	345%	8	NON	48%	22/07/20

OPA

Valeur	Type	Initiateur	Prix /action	Prime spot (décote)	Position avant opération		Date de l'annonce
					Capital	Vote	
BEL	OPR	UNIBEL	440	18%	71%	73%	19/03/21
BOURRELIER	OPR	FAMILLE	49,3	26%	87%	83%	02/03/21
SUPERSONIC IMAGINE	OPAS	HOLOGIC	1,5	19%	81%	81%	16/02/21
NATIXIS	OPAS	BPCE	4	8%	71%	71%	09/02/21
VIDELIO	OPAS	CROZALOC	2,6	49%	65%	67%	30/01/21
FILAE	OPA	TRUDAINE	14	8%	43%	48%	22/01/21
FILAE	OPO	MYHERITAGE	15,99	23%	-	-	21/01/21
EUROGERM	OPAS	NAXICAP PARTNERS	47,97	43%	-	-	18/01/21
LA FONCIERE VERTE	OPR	PH FINANCE	420	278%	100%	100%	12/01/21
EOS IMAGING	OPA	ALPHATEC	2,45	41%	-	-	17/12/20
SOFIBUS PATRIMOINE	OPAS	SEGRO	313,71	47%	20%	20%	14/12/20
SELECTIRENTE	OPR	TIKEHAU	87,3	10%	52%	52%	09/12/20
1000MERCIS	OPRA	1000MERCIS	18	13%	N.A.	N.A.	02/12/20
SPIR COMMUNICATION	OPAS	SOFIOUEST	4,16	-17%	78%	87%	12/11/20
DALET	OPAS	LONG PATH PARTNERS	13,52	37%	-	-	22/10/20
MINT	OPA	EODEN	10	24%	17%	16%	28/09/20
LAFUMA	OPR	CALIDA HOLDING	17,99	1%	94%	94%	25/09/20
ECA	OPAS	ECA	28	25%	-	-	22/09/20
SUEZ	OPA	VEOLIA	15,5	27%	-	-	30/08/20
GENKYOTEX	OPAS	CALLIDITAS THERAPEUTICS	2,8	28%	-	-	13/08/20
ANEVIA	OPAS	ATEME	3,5	32%	-	-	31/07/20
AMPLITUDE SURGICAL	OPAS	PAI PARTNERS	2,15	33%	-	-	30/07/20
MICROWAVE VISION	OPAS	HLD EUROPE	26	8%	-	-	30/07/20
SFC	OPAS	CASIGRANGI	1,7	36%	-	-	23/07/20
EASYVISTA	OPAS	EURAZEO	70	3%	-	-	23/07/20
GROUPE OPEN	OPA	DIRIGEANTS + MONTEFIORE	15	41%	38%	52%	22/07/20
MEDICREA	OPA	MEDTRONIC	7	22%	-	-	15/07/20
DEVOTEAM	OPA	DIRIGEANTS + KKR	98	25%	26%	34%	09/07/20
INTEGRAGEN	OPA	ONCODNA	2,2	36%	-	-	09/07/20
ENVEA	OPAS	CARLYLE	110	8%	-	-	29/06/20
MEDIAWAN	OPA	MEDIAWAN ALLIANCE	12	42%	27%	27%	22/06/20
HORIZONTAL SOFTWARE	OPAS	EXTENS	0,85	21%	71%	71%	12/06/20
DEDALUS France	OPAS	DEDALUS ITALIA	0,7	23%	82%	82%	18/05/20
HARVEST	OPR	FIVE ARROWS	90	3%	93%	92%	06/04/20
ANTALIS	OPAS	KPP	0,73	88%	-	-	31/03/20

Contacts

Vente Institutionnelle

François Bredoux, Responsable Vente Institutionnelle, 02 40 44 95 21, francois.bredoux@bnpparibas.com
Henri Tasso, Vendeur institutionnel, 02 40 44 95 41, henri.tasso@bnpparibas.com
Henrique Cristino, Vendeur institutionnel, 02 40 44 95 31, henrique.cristino@bnpparibas.com
Nitin Khednah, Vendeur institutionnel, 02 40 44 95 11, nitin.khednah@bnpparibas.com
Alexandre Le Drogo, Vendeur institutionnel, 02 40 44 95 48, alexandre.ledrogo@bnpparibas.com
Céline Bourban, Vendeuse institutionnel, 02 40 44 95 04, celine.bourban@bnpparibas.com
Franck Jaunet, Responsable Négociation Sales Trading, 02 40 44 95 26, franck.jaunet@bnpparibas.com
Reine Haslay, Responsable Middle Office, 02 40 44 95 40, reine.haslay@bnpparibas.com

Analyse Financière

Nicolas Royot, CFA, Co-responsable de l'Analyse Financière, 01 40 17 50 43, nicolas.royot@bnpparibas.com
Maxence Dhoury, CFA, Co-responsable de l'Analyse Financière, 02 40 44 94 12, maxence.dhoury@bnpparibas.com
Arnaud Despré, Analyste Financier, 02 40 44 94 52, arnaud.despre@bnpparibas.com
Christophe Dombu, PhD, Analyste Financier, 02 40 44 94 29, christophedombu@bnpparibas.com
Jeremy Sallée, CFA, Analyste Financier, 02 40 44 94 30, jeremy.sallee@bnpparibas.com
Nicolas Montel, Analyste Financier, 02 40 44 94 54, nicolas.montel@bnpparibas.com
Yann De Peyrelongue, Analyste Financier, 01 40 17 50 39, yann.de-peyrelongue@bnpparibas.com
Gaétan Calabro, Analyste Financier, 02 40 44 94 68, gaetan.calabro@bnpparibas.com
Mohamed Kaabouni, Analyste Financier, 02 40 44 94 10, mohamed.kaabouni@bnpparibas.com
Augustin Socié, Analyste Financier, 02 40 44 94 38, augustin.socie@bnpparibas.com

Avertissements

Valeurs Veille de marché

En complément du travail sur les valeurs suivies, le bureau d'analyse Portzamparc réalise un travail de veille de marché sur l'ensemble des valeurs moyennes cotées. Les commentaires rédigés dans ce cadre s'appuient sur les publications des émetteurs, transactions sectorielles, réunions SFAF, conférences call ou visites de site. Ces travaux, définis comme communication à caractère promotionnel, n'ont pas été élaborés conformément aux dispositions réglementaires applicables à la production des analyses financières au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers articles 315-5 à 315-9. Le Prestataire de Service d'Investissement et l'ensemble des personnes travaillant en son sein ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions respectivement pour compte propre et personnel sur les instruments concernés avant la diffusion de la communication.

Valeurs suivies par le bureau de recherche Portzamparc Société de Bourse

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur : <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Détail des potentiels conflits d'intérêts BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>