

**1 - Investir dans une société cotée en perte**, ça ne se fait pas trop en principe. De même, mettre en Bourse une société non rentable ne paraît pas non plus une bonne idée a priori. **Sauf si**, bien entendu, la dite société présente un **potentiel** conséquent, et, surtout, que le **marché est prêt à croire** à ce potentiel. C'est un peu ce qui arrive avec **Ekinops** (EKL ; 5,06€) : petit **équipementier télécom**, PME "High Tech" quasi débutante, mais avec des produits innovants, introduit en Bourse il y a trois ans à peine, **Ekinops ne gagne pas d'argent**, tout simplement. Pire encore, la société n'en a pas gagné depuis le début de son existence boursière, et n'en gagnera vraisemblablement pas encore cette année, bien que ses affaires aient pris un tour plus, voire très, favorable.

2 - Mais cet état de fait en principe assez rédhibitoire aux yeux de l'investisseur (de base) ne semble pas nuire au **statut boursier** de la société, qui est loin d'être un "penny stock", avec une valorisation de près de **1,6x son chiffre d'affaires** attendu pour cette année, bien au dessus de la moyenne, et une capitalisation boursière de près de 30M€. Ceci, il est vrai après que le cours ait fait un **bond de +37%** le 12 juillet au matin, après un parcours plutôt baissier jusque là (-27% depuis le début de l'année) : => =>

3 - Un mouvement violent, que l'on pourrait presque qualifier de saut quantique, et qui mérite quelques explications, puisque le **marché** a toujours raison, en principe (mais pas toujours au bon moment).

Commençons par le **fondamental**, si vous le voulez bien : même si sa taille de l'affaire est encore un peu confidentielle, avec un chiffre d'affaires de 15M€ en 2015, et autant qu'il soit possible d'en juger de l'extérieur, Ekinops semble plutôt **bon dans ce qu'il fait** : des **équipements pour grandes infrastructures télécoms** à très haut débits en **fibres optiques**, aux fonctionnalités programmables, très compatibles avec ceux des autres :

Et surtout, "scalables", ce qui aide bien quand les technologies s'empilent dans les réseaux, et, c'est-à-dire permettant aux opérateurs de gérer au mieux la montée en puissance accélérée de leurs réseaux. Car la **demande de capacités** de transport est en augmentation forte et rapide : les communications passent de plus en plus par l'internet, entre l'informatique d'entreprise gérée dans le "**cloud**", avec des logiciels vendus "au compteur" sous forme de "**software as a service**", et l'invasion du **streaming vidéo**, qui remplace à toute vitesse (et pas que chez la génération Y, croyez-moi) la vieille télévision "linéaire" de Papa (pour une explication complète sur Ekinops : commentaire boursier 5 pages sur [www.olier-etudes-recherche.fr](http://www.olier-etudes-recherche.fr)).

4 - En d'autres termes, le segment de **marché** que sert Ekinops est plus que **porteur**, et la société, pour autant qu'on le sache, a les **bons produits**. Ce qui commence à se voir dans les **chiffres**, soit un chiffre d'affaires en progression de +116% au deuxième semestre 2015, et de +20% depuis le début de l'année. Des chiffres qui, pourtant, n'ont aidé en rien le cours du titre : il ne suffit pas d'être bon dans ce qu'on fait, il faut aussi être (re)connu. Ce qui est arrivé, enfin!, puisque Ekinops a enfin gagné **son premier référencement chez un grand client "tier one"**, en l'occurrence un "blue chip" du secteur appelé **Orange**, et gagné ainsi la **respectabilité** qui lui manquait. Aux yeux de la Bourse, surtout : d'où le bond du 12 juillet.

5 - On se doit d'écouter ce que dit le marché, c'est bien connu. Et celui-ci a au moins deux bonnes raisons pour bien valoriser Ekinops : i) il y a **encore assez d'argent dans la caisse** a priori pour tenir jusqu'à ce que le point mort soit dépassé, ii) un **point mort** qui se situe éventuellement aux alentours de 20M€ de chiffre d'affaires, qui n'est donc plus très loin si la progression continue à ce rythme, et si la **marge brute**, reste au niveau actuel, qui est le bon selon la direction. Bref : Ekinops n'est plus très loin d'accéder à la **pérennité**, ce qui, incidemment, n'est pas du luxe pour une affaire cotée, et est vraisemblablement l'autre bonne raison pour laquelle Orange, ou plutôt son service achat, a fini par craquer.

6 - Sans parler du fait qu'Ekinops pourrait, un jour, éventuellement, intéresser un **grand industriel du secteur**. Un secteur très mature en fait, même si la technique y progresse toujours vite, et très consolidé, avec quelques très gros acteurs seulement : Nokia (ex Nokia Siemens Networks + Alcatel-Lucent), Ericsson, Cisco, Hua Wei, et ZTE.

Des acteurs qui se battent beaucoup sur les prix a priori, ce qui fait que le marché dans sa globalité n'a pas de croissance depuis des années. Et des très (trop?) grands acteurs qui, comme dans la pharma ou l'agro-alimentaire, finissent par acheter des petits intervenants qui, eux, arrivent encore à faire de la **croissance**.

Ne nous emballons pas trop, toutefois : avec ses 18-19M€ de chiffre d'affaires attendus pour cette année, Ekinops est **encore un tout petit poisson**, vraisemblablement trop petit pour les mailles des filets des grands du secteur. Mais, comme il est écrit (je ne sais plus où) : "petit poisson deviendra grand...". Et cetera..., et cetera... **JLieury 3/08/2016**

**Ekinops : cours sur 1 an**



**Ekinops - Plateforme de transport optique D-WDM/CWDM Ekinops 360**



Sources : publications société

**Ekinops - Transpondeur/muxpondeur 100G**



Sources : publications société