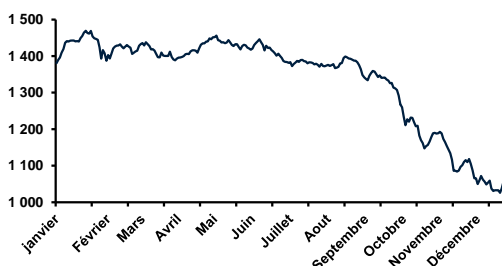


Bilan Euronext Growth 2018

En 2018: effacement des gains 2017

Evolution de l'indice Euronext Growth



Evolution des principaux indices sur 3 ans

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
au 31/12/2018	1057,25	11337,41	4730,69
Evolution 2018	-23,4%	-21,6%	-11,0%
au 31/12/2017	1037,98	11145,97	4678,74
Evolution 2017	29,8%	22,0%	9,4%
au 31/12/2016	1063,55	11848,16	4862,31
Evolution 2016	-0,1%	7,2%	4,9%

Evolution mensuelle des principaux indices

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
Janvier	4,9%	3,2%	3,2%
Février	-1,6%	-3,3%	-2,9%
Mars	-1,8%	-3,0%	-2,9%
Avril	2,5%	3,5%	6,8%
Mai	-0,6%	-0,8%	-2,2%
Juin	-1,4%	-1,4%	-1,4%
Juillet	-2,0%	-0,3%	3,5%
Août	0,6%	0,4%	-1,9%
Septembre	-4,4%	-1,6%	1,6%
Octobre	-12,0%	-7,9%	-7,3%
Novembre	-4,9%	-4,2%	-1,8%
Décembre	-4,7%	-8,0%	-5,5%
Evolution 2018	-23,4%	-21,6%	-11,0%

Cécile Abouliau
cabouliau@elcorp.com
01 44 70 20 70

Sid Bachir
sbachir@elcorp.com
01 44 70 20 76

Eric Seclat
eseclat@elcorp.com
01 44 70 20 78

Louis-Marie de Sade
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

L'indice Euronext Growth affiche une piètre performance sur l'ensemble de l'année (-23,4%), à l'image de celle de l'indice phare des smalls et mid de la place de Paris (-21,6% pour le CAC Mid & Small). Les deux indices ont également largement sous-performé le CAC 40 qui est ressorti en baisse de 11,0% à 4 730,69 pts. **La forte correction efface ainsi quasiment tous les gains réalisés en 2017** (+22,0% pour le CAC Mid & Small, +29,8% pour Euronext Growth et +9,4% pour le CAC 40).

La forte baisse des smalls et mid est à mettre sur le compte d'un défaut de liquidité sur les petites valeurs, d'une révision à la baisse du consensus sur ce segment sur un an, d'un environnement politico-économique incertain et d'une forte décollecte qui vient nourrir la spirale négative.

Baisse prononcée sur 9 mois et chute au T4

Les indices ont réalisé la majeure partie de leur perte annuelle sur le dernier trimestre dans un contexte macro très incertain (crainte des mesures protectionnistes américaines, spectre du No Deal pour le Brexit, rejet du budget italien par l'UE, plongeon du pétrole) et une révision à la baisse des perspectives de croissance mondiale par le FMI (+3,7% vs +3,9%).

Allergique aux incertitudes et aux surprises, les marchés sont ressortis en baisse sur le T4: -20,3% sur Euronext Growth, -18,8% sur le CAC Mid & Small et -13,4% sur le CAC 40 !

Des publications néanmoins positives sur l'année

En terme de performance opérationnelle, elles ont été globalement bonnes sur l'année 2018. Le consensus attend effectivement une hausse des bpa sur chacun des marchés (+173% sur Euronext Growth, +5% sur le CAC Mid & Small et +4% sur le CAC 40). Les perspectives 2019 demeurent également bien orientées avec une croissance des bpa attendue à +103% sur Euronext Growth, +10% sur le CAC 40, +19% sur le CAC Mid & Small.

A noter toutefois que les prévisions du consensus ont été revues à la baisse en moyenne sur les smalls et mid et à la hausse sur les larges durant 2018.

Evolution des principaux indices

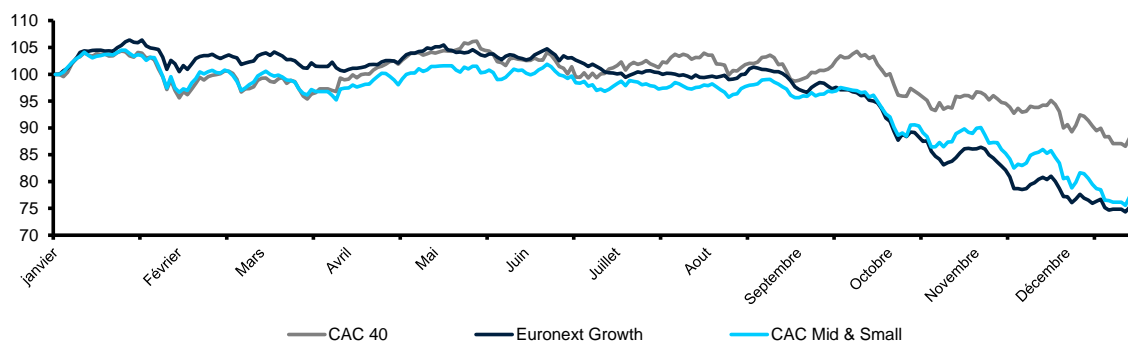
	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
T1 2018	1,4%	-3,2%	-2,7%
T2 2018	0,4%	1,3%	3,0%
S1 2018	1,9%	-2,0%	0,2%
T3 2018	-5,7%	-1,5%	3,2%
T4 2018	-20,3%	-18,8%	-13,9%
S2 2018	-24,8%	-20,0%	-11,1%
2018	-23,4%	-21,6%	-11,0%

Retour des valorisations sur leur moyenne long terme, voir en-dessous

Après une période de survalorisation moyenne des actions, le marché renoue avec ses niveaux moyens sur le long terme. L'indice Euronext Growth ressort ainsi à 23,8x l'EBIT fwd 12m (vs 19,7x sur 10 ans et une moyenne de 38,2x en 2018). Le CAC Mid & Small ressort 13,1x EBIT fwd 12 mois (vs 13,2x sur 10 ans et 15,4x en 2018) et le CAC 40 11,0x (vs 10,7x sur 10 ans et 12,1x en 2018). En terme de PER, tous les indices sont désormais en dessous de leur moyenne long terme.

Une volatilité en hausse sur tous les indices

L'année 2018 a été marquée par un retour de la volatilité, reflétant les incertitudes des investisseurs. L'indice de volatilité pour Euronext Growth s'est élevé à 11 (vs 7,3 en 2017), 13,5 pour le CAC Mid & Small (vs 9,6) et 13,8 pour le CAC 40 (vs 10,6 en 2017).

Evolution des indices Euronext Growth, CAC Mid & Small et CAC 40
(base 100 au 01/01/2018)

source : Factset

Après une année 2017 marquée par la confiance des marchés, l'année 2018 se termine en fiasco et 2019 pourrait voir la nervosité se poursuivre sans meilleure visibilité sur l'issue du Brexit, les relations sino-américaines, les élections européennes et de bonnes nouvelles sur la croissance mondiale.

Même si de bons fondamentaux ne prémunissent pas contre une baisse du cours dans un environnement de marché nerveux, ce sont sans nul doute les valeurs aux meilleurs fondamentaux et aux plus fortes décotes qui tireront leur épingle du jeu en 2019.

Sommaire

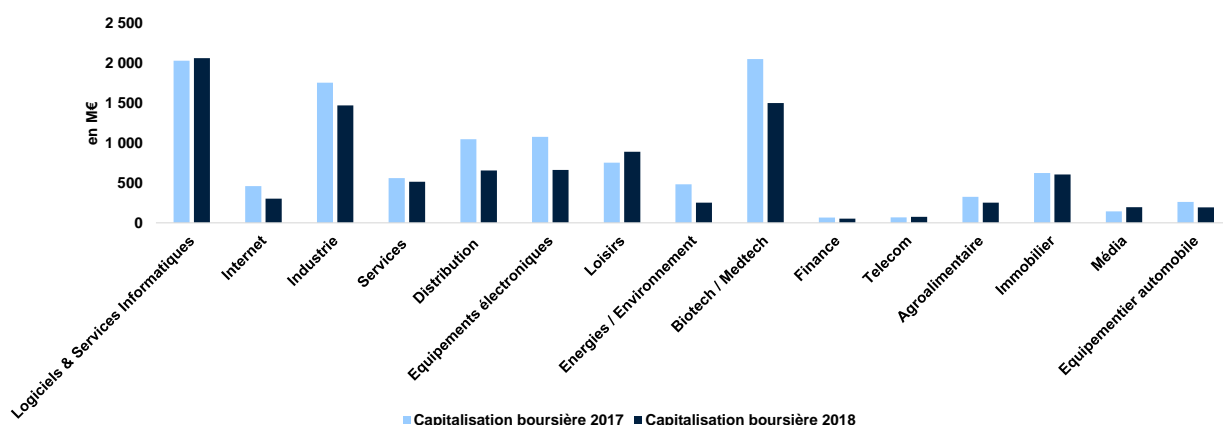
Euronext Growth 2018	4
Euronext Growth: PANORAMA SECTORIEL	4
Euronext Growth: OPERATIONS PRIMAIRES	6
Euronext Growth: OPERATIONS SECONDAIRES	7
VALEURS EN HAUSSE	9
CLASSEMENT DES VALEURS EN HAUSSE	9
QUE FAIRE DES 3 GAGNANTS ?	10
VALEURS EN BAISSSE	14
CLASSEMENT DES VALEURS EN BAISSSE	14
QUE FAIRE DES 3 PERDANTS ?	16
NOS VALEURS FAVORITES	20
DELFINGEN	21
EASYVISTA	22
MICROWAVE VISION	23

Euronext Growth : Panorama sectoriel

Euronext Growth compte 192 sociétés cotées en 2018 contre 180 à fin 2017, totalisant une capitalisation boursière de 9,7 Mds€. En 2018, 17 sociétés ont intégré l'indice Euronext Growth (11 introductions en bourse avec offre au public et 6 transferts /cotations directes) et 5 en sont sorties. Au total, les sociétés cotées sur Euronext Growth ont levé 481,5 M€ (+27%) dont 177,0 M€ lors d'opérations primaires et 304,5 M€ lors d'opérations secondaires.

Au cours du S1 2018, 116 valeurs de l'indice Euronext Growth ont vu leur cours baisser tandis qu'elles ont été 140 au S2 2018.

Evolution des capitalisations boursières par secteur entre 2017 et 2018



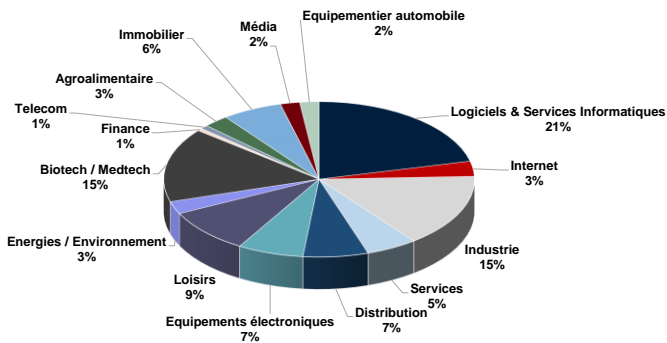
source : Factset

Avec une stabilisation de ses performances sur l'année, le segment **Edition de logiciels & des Services Informatiques** a pris la tête de l'indice Euronext Growth en cumulant 2,1 Mds€ de capitalisation boursière à fin 2018 (21% de l'indice). Le secteur passe ainsi devant le tenant du titre, les **Biotech / Medtech** qui a perdu près de 2 Mds€ de capitalisation sur la période et totalise désormais 1,5 Mds€ (15% de l'indice). Les **industrielles** gardent leur 3ème place avec une capitalisation boursière de 1,5 Mds€ (-16%), soit 15% de l'indice également.

Hors entrées et sorties de nouvelles valeurs, le **secteur le plus dynamique est incarné par les Télécoms** (+ 11%) prenant en compte le rebond de **Keyyo** liée à l'offre de rachat de Bouygues Telecom.

Le **secteur qui a le moins performé en organique est celui de la Distribution** qui pâtit des baisses d'**Ales** (-70%), de **Damartex** (-52%) liées à leur baisse de chiffre d'affaires et de marge sur l'exercice 2018.

Poids des secteurs dans l'indice Euronext Growth en 2018



source : Euroland Corporate

Euronext Growth : Opérations Primaires

11 introductions en bourse avec offre au public, 6 transferts de marché et cotations directes

En 2018, 17 sociétés ont rejoint le marché Euronext Growth avec 11 introductions en bourse et 6 transferts de marché et cotation directe vers Euronext Growth.

Après 5 introductions en bourse avec offre au public en 2017 (7 en 2016), le marché a rebondi sur Euronext Growth, profitant de valorisations en haut de fourchette.

Au global sur l'année, les nouveaux entrants ont levé 173,6 M€ via des offres au public contre 60,2 M€ en 2017. La taille moyenne de ces opérations est de 15,8 M€ (vs 10,3 M€).

Société	Secteur	Date d'introduction sur Euronext Growth	Capitaux levés en M€	Type de placement	% de l'OPO	Cours d'introduction	cours au 31/12/2018	% var post IPO	Mode cotation	capi. au 31/12/2018 (en M€)
VENTE UNIQUE.COM	Distribution	04-avr.-18	33,0	Offre au Public	33%	10,70 €	4,65 €	-56,5%	Continu	43,9
OXATIS	Logiciels & Services Informatiques	24-avr.-18	12,3	Offre au Public	25%	11,50 €	3,00 €	-73,9%	Continu	13,6
DONTNOD Entertainment SA	Loisirs	23-mai-18	26,6	Offre au Public	30%	19,76 €	14,80 €	-25,1%	Continu	69,2
ENENSYS TECHNOLOGIES SA	Logiciels & Services Informatiques	12-juin-18	17,0	Offre au Public	29%	11,00 €	3,53 €	-67,9%	Continu	26,2
KALRAY SA	Industrie	12-juin-18	43,5	Offre au Public	46%	22,00 €	11,45 €	-48,0%	Continu	51,8
ORDISSIMO	Equipement Electronique	10-juil.-18	5,8	Offre au Public	44%	5,28 €	4,60 €	-13,0%	Continu	11,5
BIO UV GROUP	Industrie	10-juil.-18	10,0	Offre au Public	33%	3,84 €	3,18 €	-17,2%	Continu	24,9
INVIBES ADVERTISING	Média	12-juil.-18	-	Transfert depuis Euronext Access	-	5,05 €	4,96 €	-1,8%	Continu	12,9
HERIGE	Industrie	25-juil.-18	-	Transfert depuis Euronext	-	37,60 €	23,50 €	-37,5%	Continu	70,4
AUDIOVALLEY	Média	30-juil.-18	9,5	Offre au Public	27%	4,53 €	4,50 €	-0,7%	Continu	38,8
U10	Distribution	06-août-18	-	Cotation Directe	-	3,25 €	1,90 €	-41,5%	Continu	32,8
MyBest Group S.p.A	Agence Media	10-sept.-18	3,4	Placement Privé	10%	5,07 €	4,40 €	-13,2%	Double Fixing	29,3
VOGO S.A	Loisirs	30-nov.-18	12,3	Offre au Public	33%	11,00 €	11,00 €	0,0%	Continu	37,3
MND	Industrie	04-déc.-18	-	Transfert depuis Euronext	-	1,48 €	1,16 €	-21,5%	Continu	16,7
LLEIDA.NET	Internet	18-déc.-18	-	Cotation Directe	-	1,02 €	0,93 €	-8,8%	Double Fixing	14,9
PREDILIFE	Biotech / Medtech	21-déc.-18	3,6	Offre au Public	14%	9,30 €	0,93 €	-90,0%	Continu	14,9
BAIKOWSKI	Industrie	27-déc.-18	-	Cotation Directe	-	14,10 €	13,80 €	-2%	Continu	50,7

5 sociétés sont sorties de la cote Euronext Growth dont :

3 offres publiques de retrait : Astelia, Heurtey Petrochem, Vexim

1 transfert sur Euronext: A2micile

1 liquidation judiciaire: Innoveox

Euronext Growth : Opérations Secondaires

En 2018, 55 opérations secondaires ont été réalisées sur Euronext Growth, totalisant une levée totale de capitaux de 304,5 M€ (vs 319 M€ en 2017). Le nombre d'opérations est en forte baisse (55 vs 82) et la taille moyenne des opérations * passe à 3,0 M€ (vs 3,9 M€ en 2017).

* Hors levée de fonds de Collectis de plus de 140 M€ en avril 2018 aux Etats-Unis . En l'intégrant, la moyenne est de 5,5 M€

Date	Société	Secteur	Opération	Montant
21-déc	CROSSJECT	Equipements électroniques	Augmentation de capital avec maintien DPS	3,9
19-déc	ANEVIA	Logiciels & Services Informatiques	Emission réservée à certaines personnes	12
00-janv	EUOLP ASMA	Industrie	Placement privé	nc
04-dec	WEBORAMA	Internet	Augmentation de capital avec maintien DPS	5,6
13-nov	MASTRAD	Distribution	Augmentation réservée à certaines personnes	0,4
30-oct	ENERTIME	Energies / Environnement	Placement privé	15
29-oct	OXATIS	Logiciels & Services Informatiques	Placement privé	15
23-oct	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	3,5
05-oct	LUCIBEL	Equipements électroniques	Placement privé	0,2
02-oct	VALBIOTIS	Biotech / Medtech	Emission réservée à certaines personnes	2,3
21-sept	GLOBAL BIOENERGIES	Energies / Environnement	Placement privé	6,2
18-sept	EMOVA GROUP	Distribution	Augmentation réservée à certaines personnes	nc
14-sept	ICERAM	Industrie	Emission réservée	3,5
27-août	NEXTEDIA	Internet	Augmentation réservée à certaines personnes	0,4
01-août	GASCOGNE	Industrie	Augmentation de capital avec maintien DPS	9,8
30-juil	THE BLOCKCHAIN GROUP	Internet	Augmentation de capital avec maintien DPS	0,3
27-juil	LUCIBEL	Equipements électroniques	Placement privé	3,2
25-juil	MG INTERNATIONAL	Loisirs	Augmentation de capital avec maintien DPS	2,5
24-juil	AUPLATA	Industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	4,5
24-juil	CYBERGUN	Loisirs	Augmentation de capital avec maintien DPS	10,2
18-juil	LUCIBEL	Industrie	Augmentation de capital avec maintien DPS	2,5
17-juil	AUPLATA	Industrie	Emission réservée	0,5
16-juil	NEOVACS	Biotech / Medtech	Emission réservée	0,1
11-juil	MEDICREA INTERNATIONAL	Biotech / Medtech	Emission réservée	3,1
28-juin	ROCTOOL	Industrie	Placement privé	3,6
26-juin	BIOCORP	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	5,0
25-juin	BLUELINEA	Equipements électroniques	Augmentation de capital avec maintien DPS	5,0
21-juin	DEINOVE	Energies / Environnement	Emission réservée	8,5
19-juin	DRONE VOLT	Equipement électroniques	Augmentation réservée à certaines personnes	2,2
14-juin	VERGNET S.A	Energies / Environnement	Augmentation réservée à certaines personnes	6,6
13-juin	MASTRAD	Distribution	Augmentation de capital avec maintien DPS	13
12-juin	PHARNEXT	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	nc
07-juin	NEOVACS	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	0,5
04-juin	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	1,1
24-mai	NEOVACS	Biotech / Medtech	Emission réservée	0,4
22-mai	WALLIX GROUP	Logiciels & Services Informatiques	Augmentation du nombre d'actions en circulation	36,8
18-mai	PHARNEXT	Biotech / Medtech	Placement Privé	nc
18-mai	GAUSSIN		Placement privé	1,0
18-mai	SENSORION	Biotech / Medtech	Placement privé	8,6
09-mai	CELLECTIS	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	0,0
30-avr	NEOVACS	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	0,5
20-avr	CYBERGUN	Loisirs	Placement privé	nc
13-avr	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaine personne	14

source : Euroland Corporate

Date	Société	Secteur	Opération	Montant
10-avr	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaine personne	10
09-avr	CELLECTIS	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	142,3
09-avr	DIETSWELL	Energies / Environnement	Placement privé	1,1
16-mars	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaine personne	2,3
02-mars	NEOVACS	Biotech / Medtech	Augmentation réservée à certaines personnes	10
28-févr	MASTRAD	Distribution	Augmentation réservée à certaines personnes	0,3
22-févr	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	15
19-févr	PRISMAFLEX INTERNATIONAL	Industrie	Placement privé	18
16-févr	HORIZONTAL SOFTWARE SA	Logiciels & Services Informatiques	Placement privé	13
26-janv	GAUSSIN	industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	10
23-janv	CYBERGUN	Loisirs	Placement privé	nc
19/20-janv	GAUSSIN	Industrie	Augmentation réservée à certaines personnes	15

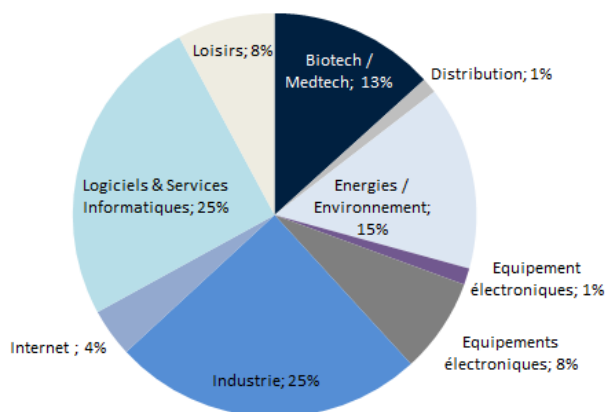
source : Euroland Corporate

L'année 2018 a été marquée par 3 opérations d'un montant supérieur à 10 M€ (**Cybergun, Wallix, Collectis**) vs 7 en 2017.

Le segment **Biotech/Medtech** est le plus contributeur avec la levée de Collectis de 143,2 M€ en avril 2018 et comptabilise 164 M€ levés sur l'année. Il est suivi par les **Logiciels & Services informatiques** qui contribuent à hauteur de 41 M€ (dont 36,8 M€ de Wallix).

Avec 16 opérations sur l'année, le segment **Industrie** est le plus dynamique en volume.

Poids des secteurs dans les opérations secondaires sur Euronext Growth en 2018*



source : Euroland Corporate

* Hors levée de fonds de Collectis de plus de 140 M€ en avril 2018 aux Etats-Unis

Euronext Growth : Classement des valeurs en hausse

Nom	Secteur	Capi 31/12/2018	Cours au 31/12/2017*	Cours au 31/12/2018	Performance 2018
VERGNET	Energies / Environnement	12,3	0,11 €	0,23 €	109%
BD MULTIMEDIA	Internet	3,0	0,69 €	1,30 €	88%
GAUSSIN	Industrie	45,6	0,13 €	0,24 €	87%
QUANTUM GENOMICS	Biotech / Medtech	71,6	3,15 €	5,34 €	70%
KEY YO	Telecom	66,2	24,00 €	33,80 €	41%
SOLUTION 30 SE	Logiciels & Services Informatiques	928,2	6,38 €	8,92 €	40%
PHARNEXT	Biotech / Medtech	126,4	8,00 €	10,50 €	31%
WEDIA	Logiciels & Services Informatiques	19,6	17,95 €	22,90 €	28%
LleidaNetw orks Serveis Telematics SA	Internet	10,3	1,02 €	1,24 €	22%
GOLD BY GOLD	Distribution	3,8	1,17 €	1,40 €	20%
EASYVISTA	Logiciels & Services Informatiques	60,9	30,90 €	36,80 €	19%
VOYAGEURS DU MONDE	Loisirs	428,2	98,30 €	116,00 €	18%
FREELANCE.COM	Services	63,0	1,50 €	1,76 €	17%
LES HOTELS BAVEREZ	Loisirs	155,4	56,00 €	65,50 €	17%
HIOLLE INDUSTRIES	Industrie	40,1	3,65 €	4,26 €	17%
STREAMWIDE	Logiciels & Services Informatiques	21,8	6,21 €	7,20 €	16%
ESKER	Logiciels & Services Informatiques	324,3	51,23 €	58,50 €	14%
HARVEST	Logiciels & Services Informatiques	120,2	75,03 €	85,50 €	14%
EUROGERM	Agroalimentaire	146,7	30,60 €	34,00 €	11%
NSC GROUPE	Industrie	38,5	70,23 €	78,00 €	11%
CARMAT	Biotech / Medtech	211,9	21,66 €	23,50 €	8%
GENOWAY	Biotech / Medtech	12,9	2,00 €	2,16 €	8%
SERMA GROUP	Services	271,5	227,01 €	236,00 €	4%
OBER	Industrie	16,6	11,07 €	11,50 €	4%
INVIBES ADVERTISIN	Média	12,9	4,91 €	4,96 €	1%
PREDILIFE	Biotech / Medtech	9,3	9,30 €	9,35 €	1%
VOGO SA	Loisirs	37,3	11,00 €	11,00 €	0%

source : Factset

Que faire des 3 gagnants ?

Le trio gagnant pour 2018 est constitué de Quantum Genomics, Keyyo et Solution 30:

- **Quantum Genomics**: +70%
- **Keyyo**: +41%
- **Solutions 30**: +40%

Cours au 07/01/2019 (c)	5,60 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALQGC.PA / ALQGC : FP

Quantum Genomics

Biotechnologies

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	4,9%	10,2%	180,0%	76,1%
Perf. Euronext Growth	1,5%	0,8%	16,9%	-24,4%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	76,2
Nb de titres (en millions)	13,60
Volume moyen 12 mois (titres)	210 976
Extrêmes 12m	1,63 € 7,55 €

Actionnariat	
Dirigeant	8,7%
Flottant	75,0%
Tethys	9,0%
Grand Allied Creation Compagny	7,15%

Données financières (en M €)			
au 28/02	2015	2016	2017
CA	0,0	0,0	0,0
var %	na	ns	ns
EBE	-4,3	-6,2	-10,2
%CA	ns	ns	ns
ROC	-4,3	-6,2	-10,3
%CA	na	ns	ns
RN	-3,8	-5,2	-9,4
%CA	na	ns	ns
Bnpa (€)	ns	ns	ns
Dette nette 16/17	- 8,65	-11,2	-11,09
Gearing 16/17	-99%	-95%	-109%
Dividende n (€)			
Yield (%)			

Ratios			
	2015	2016	2017
VE/CA (x)	ns	ns	ns
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns

Présentation de la société

Créée fin 2005 et cotée sur Euronext Growth depuis 2009, Quantum Genomics est une société de biotechnologies spécialisée dans le développement de traitements innovants pour lutter contre les maladies cardiovasculaires. Elle développe actuellement un produit, basé sur un mécanisme d'inhibition de l'aminopeptidase A au niveau du cerveau, luttant contre l'hypertension artérielle et l'insuffisance cardiaque.

S'appuyant sur le modèle économique classique du secteur, la Société n'a pas pour vocation de réaliser la commercialisation de ses produits, elle prévoit d'assurer le développement de ceux-ci jusqu'à l'issue des essais cliniques de phase IIa et IIb pour ensuite constituer une alliance stratégique avec un laboratoire pharmaceutique lui assurant, à terme, une redevance pendant les années de commercialisation du produit.

Mi-novembre 2018, Quantum Genomics a annoncé la publication de résultats d'étude favorables pour son étude de phase IIb évaluant l'efficacité et la tolérance du firibastat dans le traitement de l'hypertension artérielle.

Au S1 2018, la société, qui n'enregistre pas de chiffre d'affaires, a vu son ROC s'établir à -6,8 M€ (vs -4,5 M€ un an auparavant). La consommation de trésorerie quant à elle s'affiche à 5,7 M€ sur ce semestre. A noter la présence d'une ligne de financement de fonds propres de 24 M€.

Parcours boursier en 2018

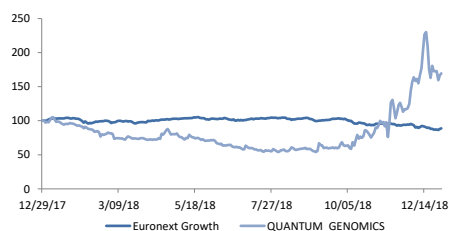
L'action Quantum Genomics clôture l'exercice sur une performance remarquable de +69,5%, passant de 3,15 € à 5,34 € le 31/12/2018.

La première partie de l'année n'a pas été favorable à l'évolution du cours, l'absence de newsflow positif ayant provoqué une érosion progressive du cours jusqu'à un point bas de 1,63 € le 6 septembre 2018.

La fin d'année fût d'une toute autre dynamique avec un redressement spectaculaire du cours dans de forts volumes. Celui-ci est principalement lié à un newsflow favorable avec 1/ le 18 octobre l'obtention d'un accord d'un comité d'éthique pour lancer une nouvelle étude clinique et 2/ le 12 novembre l'annonce des résultats positifs de l'étude de phase IIb dans le traitement de l'hypertension artérielle.

Conclusion

Porté à la fois par 1/ les résultats positifs de son étude de phase IIb, 2/ l'obtention de l'accord pour le lancement de sa nouvelle étude clinique et 3/ par sa capacité à continuer à mener à bien son développement via la ligne de financement de 24 M€, Quantum Genomics apparaît bien positionné pour voir ses investissements porter ses fruits.



Cours au 07/01/2019 (c) 33,80 €
Euronext Growth
Reuters / Bloomberg ALKEY.PA / ALKEY.FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	0,0%	12%	27,5%	39,7%
Perf CAC Small	1,5%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Informations boursières

Capitalisation (M€)	66,2
Nb de titres (en millions)	1,96
Volume moyen 12 mois (titres)	2 033
Extrêmes 12 mois	20,50 € 33,90 €

Actionnariat

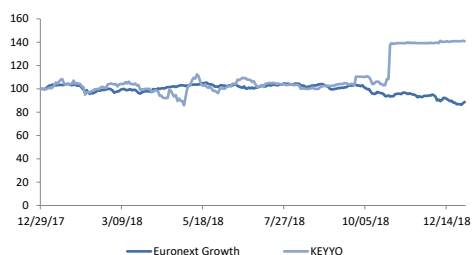
Flottant	51%
Fondateurs & management	32%
Investisseurs institutionnels	8%
Autocontrôle	9%

Données financières (en M €)

au 31/12	2015	2016	2017
CA	24,1	24,6	24,4
var %	8,0%	2,1%	-0,9%
EBE	3,6	3,2	4,2
%CA	14,8%	13,2%	17,1%
ROC	2,1	2,1	2,7
%CA	8,6%	8,5%	11,2%
RN	2,3	1,9	2,8
%CA	9,4%	7,8%	11,4%
Bnpa dilué (€)	1,09	1,07	1,56
ROCE (%)	94%	97%	84%
ROE (%)	58%	38%	62%
Gearing (%)	-72%	-75%	-55%
Dette nette	-2,8	-1,8	-0,8
Dividende n (€)			
Yield (%)			

Ratios

	2015	2016	2017
VE/CA (x)	0,6	1,8	1,5
VE/EBE (x)	4,0	6,0	9,3
VE/ROC (x)	6,9	9,3	14,4
PE (x)	7,5	12,1	17,0



Keyyo

Télécommunications

Présentation de la société

Keyyo est un opérateur de services télécoms de nouvelle génération pour les entreprises proposant des services de communication téléphonique fixe et mobile et l'accès à Internet fondés sur une architecture 100% IP. Spécialiste de la téléphonie sur IP, Keyyo a développé son propre réseau télécom et son logiciel de standard téléphonique hébergé, le Centrex IP. Cœurs de métier du Groupe, la ToIP et le standard téléphonique hébergé (cloud) offrent de nombreux avantages aux entreprises, notamment aux TPE-PME, cibles privilégiées de Keyyo. Depuis le 1^{er} octobre 2016, Keyyo est un pure player des Telecoms d'entreprise, suite à la cession de son activité Call-shop (Télécoms aux particuliers).

Pour soutenir la croissance, Keyyo devrait s'appuyer sur l'arrêt programmé du RTC, le déploiement du récent partenariat en marque blanche avec le Groupe Bruneau, la consolidation de sa position de leader sur les TPE et l'élargissement de sa cible sur les entreprises de plus de 20 postes.

Tirant profit du basculement du marché de la téléphonie d'entreprise vers le tout IP et le haut-débit fibre ainsi que de l'intégration de Clever Network, Keyyo affiche une solide performance sur les 9 premiers mois de l'année 2018. Le CA est ressorti en progression de +34,0% à 21,7 M€ (intégrant une progression organique de 18,4 % de Clever Network) avec un segment ventes directes à 9,6 M€ (+14,4%) et ventes directes à 8,6 M€ (+10,6%).

Parcours boursier en 2018

L'action Keyyo a réalisé une belle performance de 41% sur l'année 2018. Le cours a principalement progressé sur le S2 en affichant une hausse de 33,1% à la suite de l'annonce de l'OPA de Bouygues Telecom, le 25 octobre, au prix de 34€ par action.

Conclusion

Au regard de l'offre proposée par Bouygues Telecom et à l'ajustement du cours sur le prix, nous pensons que l'opération a de bonnes chances d'aboutir dans les prochains mois. A l'issue de cette OPA, dont le règlement-livraison devrait intervenir au S1 2019, et sous réserve de l'atteinte des seuils de détention nécessaires, Bouygues Telecom procédera au retrait de cote de Keyyo.

Cours au 07/01/2019 (c) 8,81 €
Euronext Growth Paris
Reuters / Bloomberg ALS30.PA / ALS30 : FP

Solutions 30

Services aux particuliers et aux entreprises

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-12%	6,4%	-23,3%	30,3%
Perf. Euronext Growth	15%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	917
Nb de titres (en millions)	104,1
Volume moyen 12 mois (titres)	211717
Extrêmes 12m	6,30 € 13,45 €

Actionnariat

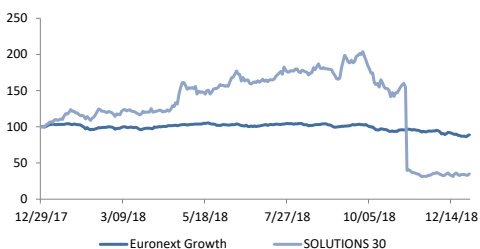
P2C Financières	17,3%
Dorval Finance	14,5%
Sycomore	11,6%
Federal	10,3%
Alto Invest	6,6%
Sigma Gestion	2,5%
Autocontrôle	0,7%

Données financières (en M €)

au 28/02	2015	2016	2017
CA	125,3	191,8	274,5
var %	na	53,1%	43,1%
EBE	11,0	17,4	25,5
%CA	8,8%	9,1%	9,3%
ROC	9,2	14,6	20,7
%CA	7,3%	7,6%	7,5%
RN	6,1	8,4	12,5
%CA	4,9%	4,4%	4,6%
Bnpa (€)	0,06	0,08	0,12
Dette nette	11,2	20,6	20,9
Gearing	42%	55%	31%
Dividende n (€)	0,00	0,0	0,0
Yield (%)			

Ratios

	2015	2016	2017
VE/CA (x)	7,4	4,9	3,4
VE/EBE (x)	84,4	53,9	36,8
VE/ROC (x)	ns	64,2	45,3
PE (x)	ns	ns	ns



Présentation de la société

Fondée en 2003, Solutions 30 est un fournisseur de solutions d'intégration des nouvelles technologies pour particuliers et entreprises. Présent en France ainsi qu'en Europe (Belgique, Pays-Bas, Espagne, Italie, Allemagne), le Groupe est organisé autour de trois secteurs d'activité :

- Informatique / Télécom : installation d'ordinateurs et d'équipements numériques, assistance, formation
- Audiovisuel : installation et paramétrage d'équipements, formation, maintenance
- Energie : installation et maintenance de compteurs pour le gaz, l'eau et l'électricité

Avec plus de 30 000 interventions par jour et plus de 10 millions depuis 2003, Solutions 30 se positionne comme le leader européen des solutions pour les nouvelles technologies. Présent sur un marché dynamique, le Groupe vise un CA de 1,0 Mds€ à moyen terme (vs 274,5 M€ en 2017). Pour se faire, Solutions 30 entend s'appuyer sur : 1/ une croissance organique soutenue, 2/ une duplication du modèle à l'international et 3/ une politique de croissance externe agressive.

Parcours boursier en 2018

A l'inverse des marchés boursiers, l'action Solutions 30 clôture l'exercice sur une performance solide de +39,9%, passant de 6,38 € à 8,92 € le 31/12/2018.

Porté par des résultats solides (MOC S1 en hausse de +0,3 pt à 8,1%), une croissance organique robuste sur les 9 premiers mois (+29,8%) ainsi que par la réalisation d'acquisitions ciblées à l'international, le cours s'est progressivement envolé pour atteindre un pic à 13,45 € début octobre.

A l'inverse, la fin de l'exercice a été nettement plus contrastée, sans justification fondamentale majeure et concomitamment à la chute des marchés. Le cours a ainsi atteint un point bas à 7,50 € fin novembre, avant de se redresser le dernier mois de cotation.

Conclusion

Soutenu par un marché porteur avec des facteurs de croissance structurels, des fondamentaux financiers sains et une position de leader, Solutions 30 apparaît structuré et en ordre de marche pour mener à bien son plan stratégique dans les prochaines années. De même, la capacité du Groupe à poursuivre la consolidation de son marché constituera un facteur de succès important dans l'atteinte de ses objectifs.

Euronext Growth : Classement des valeurs en baisse

Noms	Secteur	Capi 31/12/2018	Cours au 31/12/2017*	Cours au 31/12/2018	Performance 2018
SPINEWAY	Biotech / Medtech	3,7	4,25 €	0,22 €	-94,9%
MEDIAN TECHS	Logiciels & Services Informatiques	12,0	9,00 €	0,99 €	-89,0%
HORIZONTAL SOFTWARE	Logiciels & Services Informatiques	2,1	8,09 €	1,00 €	-87,7%
OCEASOFT	Equipements électroniques	2,6	7,01 €	0,90 €	-87,2%
HYBRIGENICS	Biotech / Medtech	3,8	0,62 €	0,08 €	-86,8%
TECHNOFIRST	Equipements électroniques	0,6	1,04 €	0,14 €	-86,4%
VISIONMED GROUP	Equipements électroniques	18,2	0,61 €	0,09 €	-86,0%
NOXXON PHARMA N.V.	Biotech / Medtech	10,3	6,35 €	1,02 €	-83,9%
THERACLION	Biotech / Medtech	5,7	4,09 €	0,67 €	-83,6%
MIND	Industrie	16,7	6,50 €	1,16 €	-82,2%
KERLINK	Equipements électroniques	18,2	19,36 €	3,58 €	-81,5%
SPINEGUARD	Biotech / Medtech	5,2	3,35 €	0,77 €	-77,1%
ADTHINK	Internet	3,8	2,46 €	0,63 €	-74,5%
NEOLIFE	Industrie	2,9	0,39 €	0,10 €	-74,4%
MADVERTISE	Internet	3,9	1,52 €	0,39 €	-74,1%
OXATIS	Logiciels & Services Informatiques	13,6	11,50 €	3,00 €	-73,9%
CROSSJECT	Equipements électroniques	16,4	4,48 €	1,21 €	-73,1%
SENSORION	Biotech / Medtech	13,1	3,70 €	1,01 €	-72,8%
DRONE VOLT	Equipements électroniques	6,0	0,72 €	0,20 €	-71,7%
DELTA DRONE	Equipements électroniques	10,2	0,41 €	0,12 €	-70,1%
ALES GROUPE	Distribution	50,0	11,30 €	3,44 €	-69,6%
EUROFLASMA	Industrie	17,6	0,20 €	0,06 €	-69,0%
DBT	Equipements électroniques	6,5	3,08 €	0,96 €	-68,7%
ENSENSYS TECHS SA	Logiciels & Services Informatiques	26,2	11,00 €	3,53 €	-67,9%
AGROGENERATION	Agroalimentaire	12,8	0,38 €	0,12 €	-67,9%
VISIATIV	Logiciels & Services Informatiques	60,4	45,91 €	15,00 €	-67,3%
EO2	Energies / Environnement	6,4	7,80 €	2,61 €	-66,5%
IMPLANET	Biotech / Medtech	4,8	0,42 €	0,14 €	-66,4%
BIOPHYTIS	Biotech / Medtech	22,9	4,69 €	1,70 €	-63,8%
AUPLATA	Industrie	38,2	0,15 €	0,06 €	-62,4%
DIETSWELL	Energies / Environnement	5,2	2,15 €	0,82 €	-61,9%
INTRASENSE	Logiciels & Services Informatiques	3,1	0,51 €	0,20 €	-61,6%
GLOBAL BIOENERGIES	Energies / Environnement	31,2	15,65 €	6,14 €	-60,8%
COIL	Industrie	26,5	23,20 €	9,49 €	-59,1%
ACHETER-LOUER.FR	Internet	3,4	0,05 €	0,02 €	-58,8%
ROCTOOL	Industrie	14,9	9,19 €	3,82 €	-58,4%
THERADIAG	Biotech / Medtech	8,2	2,27 €	0,95 €	-58,1%
LCERAM	Industrie	17,5	7,07 €	2,96 €	-58,1%
LUCIBEL	Equipements électroniques	15,8	2,65 €	1,11 €	-58,0%
CYBERGUN	Loisirs	15,4	1,16 €	0,50 €	-56,9%
VENTE UNIQUE.COM	Distribution	43,9	10,70 €	4,65 €	-56,5%
EVOLIS	Equipements électroniques	101,6	44,70 €	19,50 €	-56,4%
INTEGRAGEN	Biotech / Medtech	7,3	2,54 €	1,11 €	-56,3%
NEOVACS	Biotech / Medtech	21,1	0,46 €	0,20 €	-55,9%
BUDGET TELECOM	Telecom	10,1	5,50 €	2,48 €	-54,9%
DELFINGEN INDUSTRY	Equipementier automobile	47,2	41,37 €	19,30 €	-53,3%
PRISMAFLEX INTL	Industrie	11,4	18,35 €	8,70 €	-52,6%
DAMARTEX	Distribution	140,3	39,29 €	19,05 €	-51,5%
EMOVA GROUP	Distribution	16,1	5,80 €	2,87 €	-50,5%
PLANET MEDIA	Internet	12,2	4,98 €	2,52 €	-49,4%
CERNNOV GROUP	Industrie	15,6	8,41 €	4,29 €	-49,0%
GLOBAL ECOPOWER	Energies / Environnement	10,2	3,00 €	1,55 €	-48,3%
U10	Distribution	32,8	3,67 €	1,90 €	-48,2%
KALRAY SA	Industrie	51,8	22,00 €	11,45 €	-48,0%
GROUPE PAROT	Industrie	25,0	9,98 €	5,40 €	-45,9%
GPE ACTIFLAPY	Média	4,3	1,70 €	0,92 €	-45,9%
STRADIM ESPACE FIN	Immobilier	23,4	12,50 €	6,80 €	-45,6%
NEXTEDIA	Internet	12,5	1,17 €	0,65 €	-44,9%
LEXIBOOK LINGUISTI	Equipements électroniques	5,7	1,51 €	0,84 €	-44,4%
ARTEFACT	Internet	62,0	3,41 €	1,90 €	-44,3%
NOVACYT	Biotech / Medtech	14,6	0,69 €	0,39 €	-43,8%
POULAILLON SA	Agroalimentaire	26,7	9,27 €	5,22 €	-43,7%
GROUPE GUILLIN	Industrie	359,1	34,40 €	19,38 €	-43,7%
ONCODESIGN	Biotech / Medtech	44,6	11,50 €	6,54 €	-43,1%
1000MERCIS	Internet	71,0	43,14 €	24,60 €	-43,0%
HERIGE	Industrie	70,4	40,30 €	23,50 €	-41,7%
CARBIOS	Energies / Environnement	22,0	8,14 €	4,76 €	-41,5%

Noms	Secteur	Capé 31/12/2018	Cours au 31/12/2017*	Cours au 31/12/2018	Performance 2018
ENERTIME	Energies / Environnement	5,3	2,03 €	1,23 €	-39,4%
MAKHEIA GROUP	Média	11,9	2,24 €	1,37 €	-38,8%
WEBORAMA	Internet	29,0	11,25 €	6,90 €	-38,7%
MOULINVEST	Energies / Environnement	13,4	7,05 €	4,36 €	-38,2%
UMANIS	Logiciels & Services Informatiques	158,0	13,64 €	8,54 €	-37,4%
SAPMER	Agroalimentaire	68,2	31,10 €	19,50 €	-37,3%
MILIBOO	Internet	8,0	2,63 €	1,66 €	-37,1%
COLLECTIS	Biotech / Medtech	635,0	23,84 €	15,08 €	-36,7%
ANEVIA	Logiciels & Services Informatiques	9,1	3,30 €	2,09 €	-36,7%
THE BLOCKCHAIN GP	Internet	3,9	0,24 €	0,15 €	-0,36 €
BLUELINEA	Equipements électroniques	17,7	7,20 €	4,60 €	-36,1%
BIOCORP	Biotech / Medtech	29,4	11,26 €	7,28 €	-35,3%
FILAE	Internet	7,2	6,33 €	4,10 €	-35,2%
EUROBIO-SCIENTIFIC	Biotech / Medtech	30,4	4,72 €	3,07 €	-35,1%
D.L.S.I	Services	40,7	24,57 €	16,00 €	-34,9%
PLANT ADV TECHS	Biotech / Medtech	14,8	24,58 €	16,10 €	-34,5%
WITBE	Logiciels & Services Informatiques	21,9	8,21 €	5,40 €	-34,2%
TRAQUEUR	Equipements électroniques	3,3	1,50 €	1,01 €	-32,7%
MECELEC COMPOSITES	Equipements électroniques	4,9	1,77 €	1,21 €	-31,6%
BOURRELIER GROUP	Distribution	272,5	62,00 €	43,80 €	-29,4%
EURASIA GROUPE	Services	50,2	9,90 €	7,05 €	-28,8%
WALLIX GROUP	Logiciels & Services Informatiques	70,6	17,50 €	12,50 €	-28,6%
LOGIC INSTRUMENT	Equipements électroniques	4,6	0,83 €	0,60 €	-28,0%
MASTRAD	Distribution	6,5	0,54 €	0,39 €	-27,8%
REALITES	Immobilier	41,3	21,88 €	15,95 €	-27,1%
MG INTERNATIONAL	Loisirs	11,5	3,04 €	2,22 €	-27,0%
ENV EA	Industrie	82,4	70,65 €	51,60 €	-27,0%
FOCUS HOME INTERAC	Loisirs	120,2	31,34 €	22,90 €	-26,9%
MILLET INNOVATION	Biotech / Medtech	32,4	23,19 €	17,00 €	-26,7%
SIDETRADE	Logiciels & Services Informatiques	70,1	67,19 €	50,00 €	-25,6%
OZI	Logiciels & Services Informatiques	13,6	1,30 €	0,97 €	-25,4%
MGI DIGITAL GRAPHI	Equipements électroniques	248,5	54,00 €	40,40 €	-25,2%
DONTNOD ENT SA	Loisirs	69,2	19,76 €	14,80 €	-25,1%
BIOSYNEX	Biotech / Medtech	22,8	3,33 €	2,50 €	-24,9%
VELCAN HOLDINGS	Energies / Environnement	46,5	9,85 €	7,40 €	-24,9%
MEDICREA INTERNATI	Biotech / Medtech	37,1	3,00 €	2,29 €	-23,7%
ADEUNIS	Equipements électroniques	16,7	9,48 €	7,34 €	-22,6%
IDSUD	Finance	48,0	69,00 €	53,50 €	-22,5%
H2O INNOVATION INC	Services	37,7	1,20 €	0,94 €	-21,7%
PISCINES DESJOYAUX	Industrie	99,7	14,00 €	11,10 €	-20,7%
POUJOLAT	Industrie	66,6	42,60 €	34,00 €	-20,2%
UCAR	Loisirs	27,9	19,87 €	16,00 €	-19,5%
ANTEVENIO	Internet	27,6	8,09 €	6,56 €	-18,9%
ADOMOS	Immobilier	21,1	0,86 €	0,70 €	-18,6%
UPERGY	Distribution	22,9	5,94 €	4,84 €	-18,5%
HITECHPROS	Logiciels & Services Informatiques	24,2	18,00 €	14,70 €	-18,3%
REORLD MEDIA	Média	56,2	1,81 €	1,50 €	-17,4%
BIO-UV GROUP	Industrie	24,9	3,84 €	3,18 €	-17,2%
PRODWARE	Logiciels & Services Informatiques	70,4	10,98 €	9,10 €	-17,1%
DEINOV E	Energies / Environnement	22,3	1,72 €	1,43 €	-16,7%
CLASQUIN	Industrie	69,2	35,99 €	30,00 €	-16,6%
ADA	Loisirs	23,7	9,43 €	8,10 €	-14,1%
BERNARD LOISEAU	Loisirs	4,1	3,35 €	2,88 €	-14,0%
MYBEST GROUP SPA	Média	29,3	5,07 €	4,40 €	-13,2%
ORDISSIMO	Equipements électroniques	11,5	5,28 €	4,60 €	-13,0%
BLENDI	Internet	34,2	9,97 €	8,68 €	-12,9%
QWAMPLIFY	Média	31,1	6,48 €	5,65 €	-12,8%
ECOSLOPS	Energies / Environnement	52,4	13,69 €	12,10 €	-11,6%
WE.CONNECT	Distribution	27,1	11,00 €	9,90 €	-10,0%
GEVELOT	Equipementier automobile	146,9	198,70 €	179,00 €	-9,9%
COFIDUR	Equipements électroniques	13,1	369,00 €	340,00 €	-7,9%
FOUNTAIN PAJOT	Industrie	158,4	100,86 €	95,00 €	-5,8%
MICROWAVE VISION	Equipements électroniques	56,9	9,55 €	9,06 €	-5,1%
COGRA 48	Energies / Environnement	18,6	5,84 €	5,55 €	-5,0%
ENTREPARTICULIERS	Internet	2,3	0,68 €	0,65 €	-4,4%
BAIKOWSKY	Industrie	14,1	14,10 €	13,80 €	-2,1%
AQUILA	Services	11,3	6,98 €	6,85 €	-1,9%
METHANOR	Energies / Environnement	7,8	4,74 €	4,66 €	-1,7%
NSE	Equipements électroniques	30,0	9,01 €	8,90 €	-1,2%
GASCOGNE	Industrie	88,8	3,69 €	3,65 €	-1,0%
ENCRE DUBUIT	Industrie	16,0	5,15 €	5,10 €	-1,0%

Que faire des 3 perdants ?

Le trio perdant pour 2018 est constitué de Median Technologies, Horizontal Software et Noxxon Pharma:

- **Median Technologies:** -89%
- **Horizontal Software:** -88%
- **Noxxon Pharma:** -84%

Cours au 07/01/2018 (c)	1,08 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALHSW.PA / ALHSW : EN

Median Technologies

Editeur de logiciels

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	12%	-54,5%	-73,7%	-89,1%
Perf. Euronext Growth	0,7%	-3,6%	-18,5%	-24,4%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	3,07232
Nb de titres (en millions)	12,10
Volume moyen 12 mois (titres)	1791
Extrêmes 12m	0,90 € / 10,10 €

Actionnariat

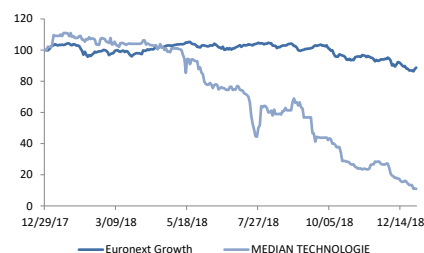
Flottant	316%
Furui	12,6%
Abingworth	11,1%
Celestial Successor Fund	10,9%
Canon	8,0%
NEA	8,0%
Idinvest	6,20%
Auriga Partners	5,50%
Fondateurs	6%

Données financières (en M €)

au 28/02	2015	2016	2017
CA	3,9	6,4	7,7
var %	ns	63%	21%
EBE	-5,6	-8,9	-16,8
%CA	ns	ns	ns
ROC	-5,7	-9,3	-17,1
%CA	na	ns	ns
RN	-2,3	-2,8	-4,6
%CA	na	ns	ns
Bnpa (€)	-0,55	-0,86	-1,44
Dette nette 16/17	- 28,80	-4132	-28,29
Gearing 16/17	-109%	-106%	-113%
Dividende n (€)			
Yield (%)			

Ratios

	2015	2016	2017
VE/CA (x)	23,5	119	10,3
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns



Présentation de la société

Créé en 2002 et cotée sur Euronext Growth en 2011, Median Technologies est un éditeur de logiciels spécialisé dans les applications cliniques et diagnostiques exploitant l'image médicale. Ces applications sont destinées aux médecins spécialistes prescripteurs de radiologie et aux professionnels de l'imagerie médicale. Les solutions proposées par la société permettent 1/ l'évaluation fiable et reproductible de la réponse au traitement (cancers à tumeurs et métastases solides) 2/ l'intégration dans les SI (radiologie et hôpitaux) 3/ l'extraction, la communication, la consolidation et l'analyse des données issues d'imagerie médicales.

Sur le S1 2018, le groupe a réalisé un CA de 3,4 M€ en retrait de 15,0%. Le résultat opérationnel ressort à -9,1 M€ contre -8,7 M€ un an auparavant. Le résultat net quant à lui s'établit à -9,0 M€ (vs -8,9 M€). Il est à noter que le carnet de commandes à également connu une baisse passant à 21,4 M € au 30 juin 2018 (vs 22,5 M€ au 30 juin 2017).

Parcours boursier en 2018

L'action Median Technologies clôture l'exercice sur une performance décevante de -89,0%, passant de 9,00 € à 0,99 € le 31/12/2018.

Si l'essentiel de la baisse a été faite lors du S2 (-85,6%), le cours a connu une correction tout au long de l'année. En effet, malgré l'annonce de partenariat avec une société de recherche japonaise leader (CMIC HOLDING), ou encore le lancement d'ImageBank, nouvelle solution permettant de collecter et stocker des images médicales d'études en phase I, le cours s'est progressivement dégradé sur le S1 sous l'effet d'une dégradation des résultats annuels de l'exercice 2017 (REX 2017 -16,3 M€ vs -8,9 M€).

Sur le S2, l'action a principalement été impacté par : 1/ des résultats semestriels décevants, 2/ un creusement de la trésorerie avec un cash-burn semestriel de 9,9 M€ et 3/ la hausse des dépenses de R&D en vue du recentrage de ses activités autour de sa plateforme iBiopsy.

De plus, après avoir indiqué lors de la publication de son CA annuel 2017 attendre une activité en croissance sur 2018, la société n'est plus revenues sur ses prévisions chiffrées entraînant le cours vers un plus bas historique.

Conclusion

Dans ce contexte de restructuration (recentrage stratégique, déploiement en Asie), le groupe devrait continuer à voir ses résultats pénalisés avec des dépenses de R&D qui devraient se maintenir afin d'assurer le développement d'iBiopsy.

Cours au 07/01/2018 (c) 0,99 €
Euronext Growth Paris
Reuters / Bloomberg ALHSWPA / ALHSW: EN

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	4,2%	11,8%	-66,1%	-88,1%
Perf. Euronext Growth	0,7%	-3,6%	-18,5%	-24,4%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	2,07801
Nb de titres (en millions)	2,10
Volume moyen 12 mois (titres)	1034
Extrêmes 12m	0,99 € 8,00 €

Actionnariat

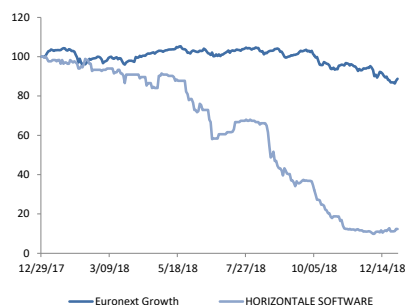
Truffie Capital	41,0%
Keren Finance	8,8%
Holding incubatrice internet	7,3%
Holding incubatrice internet et mobile	13,9%
Salariés	4,2%
Actions en propres	0,9%
Flottant	24,02%

Données financières (en M €)

au 28/02	2015	2016	2017
CA	4,2	5,3	4,3
var %	ns	25%	-18%
EBE	-1,3	-2,0	-3,5
%CA	ns	ns	ns
ROC	-1,9	-2,6	-4,1
%CA	na	ns	ns
RN	-2,3	-2,8	-4,6
%CA	na	ns	ns
Bnpa (€)	-2,10	-2,60	-4,42
Dette nette 16/17	169	-3,39	194
Gearing 16/17	-55%	-53%	78%
Dividende n (€)			
Yield (%)			

Ratios

	2015	2016	2017
VE/CA (x)	ns	2,9	3,9
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns



Horizontal Software

Editeur de logiciels

Présentation de la société

Créé en 2010 et cotée sur Euronext Growth depuis 2016, Horizontal Software est un éditeur de logiciel spécialisé dans la gestion des ressources humaines. La société conçoit et développe des solutions logicielles innovantes capables de s'adapter à l'évolution des besoins des entreprises clientes et de leurs collaborateurs.

En 2015, le Groupe a réalisé la transition de son modèle économique d'un mode Licence vers un modèle Cloud-SaaS bien que ce mode soit maintenu auprès des clients historiques. L'offre logicielle en mode SaaS est commercialisée auprès de 500 entreprises clientes pour environ 500 000 personnes gérées et en mode SaaS-Apps (Yootalent) dans 65 entreprises représentant plus de 30 000 personnes gérées (Freemium et Premium).

Au terme des 9 premiers mois de 2018, Horizontal Software a réalisé une progression de son CA de 21,5 % à 3,9 M€. L'activité est portée par l'intégration de la société Formaeva qui permet au segment Cloud-SaaS de ressortir en hausse de 34,7%. A pc, le CA ressort en retrait de 2,8 % à 3,1 M€ suite à l'arrêt de contrats au T3.

Parcours boursier en 2018

Après une clôture à 8,09 € fin décembre 2017, le titre a fortement chuté tout au long de l'année pour s'établir à 1,00 € le 31/12/2018.

Sur le S1, le titre a perdu 39,4% de sa valeur, impacté par les résultats 2017 avec un CA en retrait de 19,0 %, nettement inférieur à la guidance du management qui attendait un exercice en croissance et par le creusement des pertes d'exploitation à -4,1 M€ (vs -2,6 M€) entraînant le report de l'équilibre d'opérationnel au T4 2018 auparavant attendu en année pleine. Le S1 a également été marqué par une augmentation de capital par placement privé qui a permis de lever 1,3 M€ en vue d'accélérer la transformation de la base installée freemium Yootalent vers le premium.

Le 27/07/2018 la société annonce l'émission d'OCEANE assorties de BSA pour un montant de 2,0 M€ accentuant davantage la baisse du titre. Dans la foulée, le groupe a annoncé un nouveau plan stratégique à horizon 2021 avec pour objectif un CA de 12 M€ et une marge d'EBITDA de minimum 10%. Ce plan repose sur une activité recentrée sur la vente de packs et le lancement d'une offre couplée SaaS et SaaS-Apps.

Le S2 a également été marqué par la mise en œuvre d'un plan d'économies avec une réduction des effectifs (70 personnes attendues au 01/01/19 vs 99 au 01/01/18) et des charges externes qui vise une économie de 3,0 M€ sur 2019. De plus, la société a lancé un avertissement sur ces objectifs de CA désormais attendus en croissance de 20% à 25 % (vs 30 %). Ce newsflow a entraîné le titre vers son plus bas à 1,00 €.

Conclusion

Les résultats semestriels ont entraîné l'adoption d'un scénario plus prudent qui nous semble plus réaliste compte tenu 1/ de l'intégration de Formaeva 2/ du plan de maîtrise des coûts.

Cours au 07/01/19 (c) 1,05 €
Euronext Growth Paris
Reuters / Bloomberg ALNOX.PA / ALNOX.EN

Noxxon Pharma

Biotechnologie

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	2,9%	-30,5%	-45,9%	-82,8%
Perf. Euronext Growth	1,5%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Informations boursières (en M €)			
Capitalisation (M€)			10,6
Nb de titres (en millions)			10,1
Volume moyen 12 mois (titres)			100 223
Extrêmes 12m		0,91€	6,70 €

Actionnariat	
Acuitas Capital	37,5%
Flottant	42,6%
Autres Investisseurs Institutionnels	19,9%

Données financières (en M €)			
au 31/12	2015	2016	2017
CA	0,4	0,8	0,0
var %	ns	93,0%	-100,0%
EBE	-14,6	-8,4	-4,7
%CA	ns	ns	ns
ROC	-14,8	-8,6	-4,7
%CA	ns	ns	ns
RN	-16,1	-10,7	-5,4
%CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	14,77	-6,71	-2,54
Dette nette	4,7	0,7	2,0
Gearing	ns	ns	ns
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%

Ratios			
	2015	2016	2017
VE/CA (x)	ns	ns	ns
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns



Présentation de la société

Noxxon Pharma NV est une société de biotechnologie fondée en 1977 à Berlin qui développe plusieurs traitements contre le cancer. La société dispose de sa propre plateforme technologique Spiegelmer® qui est à l'initiative de plusieurs médicaments en phase de développement clinique. Sa technologie unique vise à améliorer l'efficacité des traitements en ciblant le microenvironnement tumoral.

En décembre, la société biopharmaceutique a publié des résultats encourageants après la Phase I/II de test du NOX-A12, son produit candidat principal. Les recherches ont été menées conjointement avec le laboratoire pharmaceutique Mark & Co. Cet accord de collaboration a permis de montrer que l'association du NOX-A12 avec le Keytruda® développé par l'américain induit une réponse immunitaire et un bénéfice clinique pour les patients atteints d'un cancer du pancréas ou colorectal.

Parcours boursier en 2018

L'action Noxxon Pharma boucle l'exercice avec une contreperformance de -83,9%, chutant de 6,25 € en début d'année à 1,02 € en clôture, proche de son plus bas niveau historique et bien loin de son niveau d'introduction en novembre 2016 (22,0 €).

Cette perte vertigineuse fut continue et marquée au S1 (-68,2%). Le titre a perdu 59,6% de sa valeur sur les 2 mois suivants la publication de ses résultats 2017 fin avril.

Au S2, la société a contracté de nouveaux financements pour faire face à un besoin de trésorerie. Elle a notamment émis pour 1 M€ d'obligations (dont 650 k€ d'OC) et levé 6,2 M€ en novembre, financés à 81% par un nouvel investisseur, le Family Office américain Acuitas Capital LLC. Malgré ces nouveaux financements, quelques rebonds ponctuels, et la publication des résultats positifs des tests du NOX-A12, le titre a tout de même reculé de 49,5% au S2.

Conclusion

Compte tenu de sa capacité à mobiliser de nouveaux investisseurs Noxxon Pharma pourrait voir son développement s'accélérer.

Nos trois valeurs favorites

Sur 2019, nos trois valeurs favorites sont :

- **Delfingen**
- **Easyvista**
- **Microwave Vision**

Achat	Potentiel	109,4%
Objectif de cours		42,50 €
Cours au 07/01/2019 (c)		20,30 €
Euronext Growth Paris		
Reuters / Bloomberg		
	DELFP.A / DELFP	

Delfingen

Automobile

Performances	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	5,2%	-1,9%	-21,0%	-51,3%
Perf CAC Small	1,5%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Présentation de la société

Delfingen est leader sur le marché européen et nord américain de la protection des faisceaux électriques embarqués dans les voitures estimé à 500 M€. La société a su soutenir son ascension grâce à un travail différenciant sur les produits et services favorisant la croissance organique et à travers un plan de croissance externe déployé depuis 20 ans (une vingtaine d'acquisitions à date). Depuis 2010, Delfingen est toutefois engagée dans un tournant stratégique majeur visant à accélérer la diversification de ses activités vers des produits automobiles à plus forte valeur ajoutée (gainés de protection en textile, systèmes de transfert des fluides) et vers des activités hors automobile (protection haute température...).

Le groupe capitalise sur son savoir-faire technologique et entend délivrer à l'horizon 2021, un CA supérieur à 260 M€ et une MOC d'environ 9%. A ce titre, les zones asiatiques et allemandes représentent des foyers de croissance majeurs.

Après l'annonce d'un profit warning en juin 2018, la société a finalement dévoilé des résultats meilleurs qu'attendus avec un CA S1 2018 de 108,1 M€ et une MOC de 5,5% (vs 4,8% annoncé en juin). Le CA 9m de 161,1 M€ est en ligne et reflète la dynamique des branches FTT (tubes techniques pour transfert de fluides) et textile. Le groupe parvient ainsi à surperformer la croissance du marché américain (+18% vs -1,5% pour le marché) et européen. La situation en Asie pâtit d'un effet de base défavorable et de peu de visibilité sur le marché chinois. Néanmoins la société est confiante dans son plan 2021.

Parcours boursier en 2018

Après avoir gravi autour des 40 € la première moitié de 2018, la valeur a subi un premier à-coup en juin avec le profit warning et un cours qui est passé sous les 30 € début juillet. Il s'est ensuite maintenu jusqu'à la baisse globale des marchés en octobre où le titre est descendu sous les 25 €. Depuis lors, il baisse graduellement et passe atteint aujourd'hui la barre des 20€.

Conclusion

Compte tenu de la perte de plus de 50% de sa valeur en 2018, de la qualité des fondamentaux, de l'actionnariat familial et des réservoirs de croissance, nous considérons que c'est un bon point d'entrée.

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M€)		49,6
Nb de titres (en millions)		2,4
Volume 12 mois (titres)		1130
Extrêmes 12 mois	18,65 €	44,50 €

Actionnariat

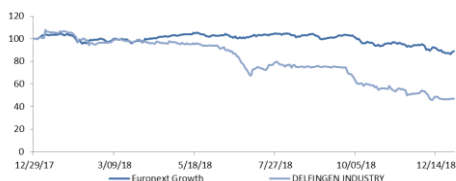
Famille Streit	66%
Flottant	33%
Autocontrôle	2%

Données financières (en M €)

	au 31/12	2017	2018e	2019e	2020e
CA		204,0	209,8	225,1	242,6
var %		16,0%	2,9%	7,3%	7,8%
EBE		20,9	20,0	22,8	26,6
%CA		10,2%	9,5%	10,1%	11,0%
ROC		14,6	13,6	15,8	19,0
%CA		7,2%	6,5%	7,0%	7,8%
RN pdg		9,4	7,9	9,3	11,5
%CA		4,6%	3,7%	4,1%	4,8%
Bnpa (€)		3,83	3,21	3,80	4,72
ROCE (%) hors GW		17,6%	11,3%	12,1%	13,5%
ROE (%)		15%	12%	12%	13%
Dette nette		51,1	50,4	49,8	47,7
Gearing (%)		82%	74%	66%	56%
Dividende par action		0,94	0,64	0,76	0,94
Yield (%)		3%	3%	3%	4%

Ratios

	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA (x)	0,7	0,5	0,5	0,4
VE/EBE (x)	6,8	5,5	4,7	4,0
VE/ROC (x)	7,5	8,0	6,9	5,7
PE (x)	5,3	6,3	5,3	4,3



Achat	Potentiel	40%
Objectif de cours		50,00 €
Cours au 07/01/2019 (c)		35,60 €
Euronext Growth		
Reuters / Bloomberg	ALEZV.PA / ALEZV.FP	

Easyvista

Editeur de logiciels

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-3,1%	-1,1%	-8,2%	15,6%
Perf CAC Small	1,5%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Informations boursières

Capitalisation (M€)	59
Nb de titres (en millions)	1654
Volume moyen 12 mois (titres)	305
Extrêmes 12 mois	29 € / 43 €

Actionnariat

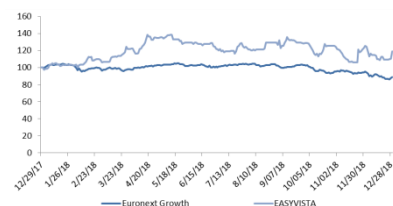
Flottant	21%
Dirigeant	38%
Investisseurs institutionnels	36%
Knowesia	5%

Données financières (en M€)

au 31/12	2017	2018e	2019e	2020e
CA	28,8	36,1	41,3	50,9
var %	18,2%	6,9%	10,0%	0,0%
EBE	-0,5	4,2	5,6	10,3
%CA	-1,7%	11,6%	13,6%	20,2%
ROC	-0,8	3,6	4,9	9,5
%CA	-2,8%	10,0%	11,9%	18,7%
RN	-3,5	3,3	3,0	6,1
%CA	-12,2%	9,1%	7,3%	12,0%
Bnpa (€)	-2,09	2,02	1,81	3,70
ROCE (%)	ns	ns	ns	ns
ROE (%)	ns	ns	ns	ns
Gearing (%)	-117%	-111%	-137%	-110%
Dette nette	6,6	2,6	-0,9	-7,4
Dividende n (€)	-			
Yield (%)	-			

Ratios

	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA (x)	1,8	1,7	1,4	1,0
VE/EBE (x)	ns	14,5	10,4	5,0
VE/ROC (x)	ns	17,1	11,9	5,4
PE (x)	ns	17,7	19,8	9,7



Présentation de la société

Créée en 1988, EasyVista est un éditeur de logiciels d'IT Management (gestion des actifs et services informatiques). S'adressant aux entreprises entre 5 000 et 15 000 postes informatiques, les offres logicielles d'EasyVista couvrent 4 domaines: 1/ l'IT service management, 2/ la gestion des actifs informatiques et de leur cycle de vie, 3/ la gestion administrative et financière de l'informatique et 4/ la gestion de l'ensemble des processus organisationnels de services IT et non IT. En outre, face à l'essor du cloud et de la mobilité, les solutions d'EasyVista permettent aux entreprises de s'adapter sereinement à cette mutation de l'IT. La société est présente en France, en Europe du Sud, aux Etats-Unis depuis 2011 et en Allemagne depuis 2013.

Après un S1 dynamique, EasyVista a publié un CA 9 mois solide, en croissance de +42% à 26,5 M€. Les licences perpétuelles affichent une croissance de +27% à 2,8 M€, certains client du secteur public préférant ce mode de facturation à celui des licences renouvelables. Les licences renouvelables quant à elles s'établissent à 6,9 M€ et les Managed Services, associés à ces licences ressortent à 0,6 M€. Le SaaS affiche un léger recul sur les 9 mois de 9,1 M€ (vs 9,4 M€). Enfin, la Maintenance se maintient à 3,9 M€ (-1% vs 2017) alors que dans le même temps les Services progressent de +10% à 3,2 M€.

Parcours boursier 2018

L'action Easyvista clôture l'exercice sur une performance de +16,5%, passant de 30,00 € à 36,80 € le 31/12/2018.

C'est la très bonne dynamique opérationnelle dans laquelle la société se trouve actuellement qui a permis cette performance boursière sur l'année 2018. La première partie de l'année s'est traduite par une forte progression du cours de bourse jusqu'à un point haut à 43,00 € le 20 avril. Celle-ci a notamment été portée par la publication des résultats de l'exercice 2017 mettant en avant une forte réduction de la perte opérationnelle et un nouveau cap vers la rentabilité de l'exercice 2018.

La seconde partie de l'année a été ponctuée de plusieurs publications de très bonne facture, confortant le marché et permettant au titre de résister aux différentes fluctuations de celui-ci.

Conclusion

Alors que le Groupe enchaîne les publications de qualité, nous sommes confiants dans la capacité d'Easyvista à délivrer ses objectifs et notamment celui d'une croissance de son CA de plus de 20% au titre de l'exercice 2018.

Achat	Potentiel	53%
Objectif de cours		14,40 €
Cours au 07/01/2019		9,40 €
Euronext Growth Paris		
Reuters / Bloomberg		ALMIC.PA / ALMIC.FP

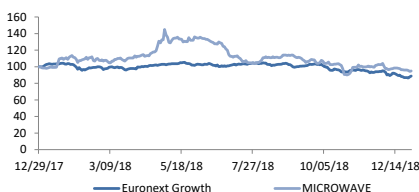
Performances	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	3,8%	2,2%	-5,6%	-82,8%
Perf CAC Small	15%	0,8%	-16,9%	-24,4%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	59,1
Nb de titres (en millions)	6,3
Volume 12 mois (titres)	9 588
Extrêmes 12 mois	8,50 € 14,05 €

Actionnariat	
Investisseurs	40%
Management et salariés	13%
Public	47%

Données financières (en M €)				
au 31/12	2017	2018e	2019e	2020e
CA	71,1	75,8	82,6	90,3
var %	7,7%	6,7%	9,0%	9,2%
EBE	7,8	8,0	9,6	11,3
%CA	11,0%	10,6%	11,6%	12,5%
ROC	4,4	5,0	6,3	7,7
%CA	6,2%	6,6%	7,6%	8,5%
RN pdg	1,3	2,6	3,8	4,7
%CA	1,8%	3,4%	4,6%	5,2%
Bnpa (€)	0,21	0,41	0,60	0,75
Gearing (%)	-28%	-2%	-23%	-26%
ROCE (%)	3%	9%	1%	13%
ROE (%)	2%	4%	5%	6%
Dette nette	-19,6	-15,1	-17,8	-21,4
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%	0%

Ratios				
	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA (x)	0,4	0,7	0,6	0,5
VE/EBE (x)	3,7	6,2	4,9	3,8
VE/ROC (x)	6,5	9,9	7,4	5,6
PE (x)	40,7	25,0	17,1	13,7



Microwave Vision Group

Industrie

Présentation de la société

Microwave Vision est le leader mondial des systèmes de mesure d'antennes. La qualité des systèmes de mesure d'ondes électromagnétiques permet à Microwave de poursuivre ses gains de parts de marché sur les secteurs Télécommunications Civiles, Aérospatiale et Défense. La croissance du Groupe repose sur la diversification de ses activités, la récurrence de son chiffre d'affaires et sa capacité d'innovation. En 2017, 78% du chiffre d'affaires était généré par les produits et systèmes de mesure d'antennes (dont 49% attribuable aux Télécommunications Civiles et 51% à l'Aérospatiale/Défense), 19% par la compatibilité électromagnétique et 3% par les produits de contrôle environnemental et industriel.

Avec un CA S1 2018 de 35 M€ (+2,2%, +9,3% tcc à 35,1 M€) Microwave a bénéficié d'une bonne dynamique sur son segment des Télécommunications Civiles (58% du CA vs 47% au S1 2017). A ce titre, le mix produit s'est amélioré et le taux de marge brute est ressorti en hausse de 0,4 pt. Le S2 devrait refléter un rattrapage du segment Aéronautique/Défense. Le T3 est ressorti en hausse de 5,4% (+4,8% à tcc) avec un niveau de prise de commandes solide de 52,7 M€.

Parcours boursier en 2018

Avec une baisse de son cours de 5% en 2018, Microwave fait partie des sociétés qui ont le mieux résisté dans la tempête sur les small caps. C'est à mettre sur le compte de ses performances opérationnelles. La publication des résultats annuels d'avril a ainsi ouvert la voie à une forte hausse avec un cours passant à 13,85€ (vs 9,6 € en janvier). Dans un marché devenu frileux en juin, la valeur subit des prises de bénéfices, déconnectées des performances opérationnelles de la société, et reste entre les 10€ et les 11 € entre juillet et octobre. Malgré le marasme d'octobre 2018, Microwave réussit à se stabiliser autour des 9,50 €.

Conclusion

Bénéficiant d'un profil défensif avec deux activités décorrélées, Microwave fait partie de nos valeurs favorites en période de forte nervosité. La décote qu'elle a subit représente pour nous un point d'entrée intéressant.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable de l'émetteur	Contrat listing sponsor	Contrat Eurovalue
Delfingen	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
Easyvista	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
Keyyo	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
Microwave Vision	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui

Disclaimer

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Corporate s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Corporate, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Corporate conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Corporate, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate. Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme « personnes autorisées ou exemptées » selon le « Financial Services Act 1986 » du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du « Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997 » peuvent avoir accès à ce document. Celui-ci ne saurait être distribué ou communiqué, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer ces études à un résident des Etats-Unis est interdit.

Il est possible que EuroLand Corporate ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, ces publications ont été réalisées par EuroLand Corporate de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

CONTACTS ANALYSE

Cécile Aboulian: 01 44 70 20 70
Sid Bachir: 01 44 70 20 76
Eric Seclet: 01 44 70 20 78
Louis-Marie de Sade: 01 44 70 20 77

CONTACTS EMETTEURS

Julia Bridger: 01 44 70 20 84
Nisa Benaddi: 01 44 70 20 92