

Bilan Euronext Growth 2019

Une forte décote de taille en 2019

L'indice Euronext Growth affiche une nette sous-performance sur les marchés actions en 2019 (+3,5% vs +19,0% pour le CAC Mid & Small et +26,4% pour le CAC 40).

Avec une capitalisation boursière médiane de 22,5 M€, le compartiment a largement souffert de la désaffection des investisseurs pour les petites capitalisation boursières, par nature, non liquides. Une prime a été allouée à la liquidité et les fonds small caps ont continué de subir des mouvements de décollecte.

Une année 2019 ponctuée par le feuilleton sino-américain et le Brexit

Après un mois de **janvier** particulièrement dynamique, Euronext Growth n'a plus surperformé le marché jusqu'en fin d'année 2019. L'indice ne s'est pas remis d'un mois de **mai** difficile pour les marchés en général (-6,0%) qui ont pâti d'un manque de visibilité sur les accords commerciaux américains et de prises de bénéfices au vu de la performance de début d'année.

Après **un été et un mois d'octobre** particulièrement défavorables (-5,5%) et marqués par la poursuite du bras de fer entre les Etats-Unis et la Chine, le maintien d'une politique de taux bas (3 baisses consécutive de la FED) a finalement soutenu l'envolée des cours en fin d'année.

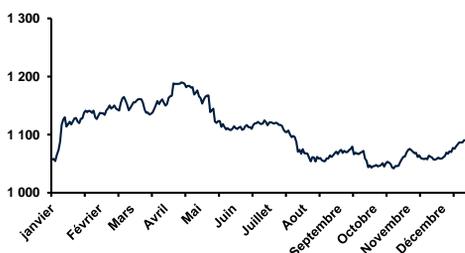
Lors des deux derniers mois de 2019, les marchés sont ressortis en forte hausse: +4,6% sur Euronext Growth, +4,7% sur le CAC Mid & Small et +4,3% sur le CAC 40.

Des publications néanmoins positives sur l'année

En terme de performance opérationnelle, le consensus attend une stabilité des bpa sur chacun des marchés en 2019. A noter que les prévisions du consensus ont été revues à la baisse durant l'année 2019, assez classiquement, de 14% sur les small et mids et de 7% sur les larges.

Les perspectives 2020 demeurent bien orientées avec une croissance des bpa attendue à +11% sur le CAC 40, +17% sur le CAC Mid & Small.

Evolution de l'indice Euronext Growth



Evolution des principaux indices sur 3 ans

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
au 31/12/2019	1094,02	13494,47	5978,06
Evolution 2019	3,5%	19,0%	26,4%
au 31/12/2018	1057,25	11337,41	4730,69
Evolution 2018	-23,4%	-21,6%	-11,0%
au 31/12/2017	1090,01	13533,22	5982,22
Evolution 2017	29,8%	22,0%	9,4%

Evolution mensuelle des principaux indices

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
Janvier	7,7%	6,6%	5,5%
Février	0,2%	4,7%	5,0%
Mars	-0,3%	-0,6%	2,1%
Avril	4,0%	5,6%	4,4%
Mai	-6,0%	-6,9%	-6,8%
Juin	0,6%	5,0%	6,4%
Juillet	-2,0%	-0,1%	-0,4%
Août	-3,5%	-1,9%	-0,7%
Septembre	1,1%	0,7%	3,4%
Octobre	-2,2%	0,4%	0,9%
Novembre	1,4%	2,6%	3,1%
Décembre	3,2%	2,1%	1,2%
Evolution 2019	3,5%	19,0%	26,4%

Cécile Aboulian
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

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

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

Evolution des principaux indices

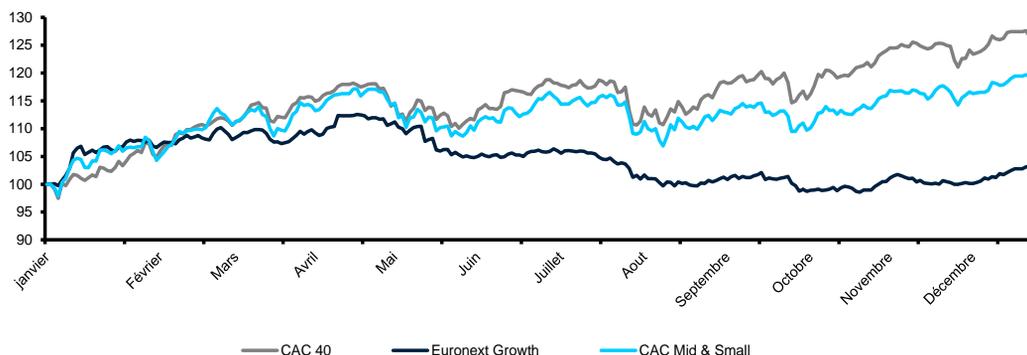
	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
T1 2019	7,7%	10,9%	13,1%
T2 2019	-1,6%	3,2%	3,5%
S1 2019	5,9%	14,4%	17,1%
T3 2019	-4,4%	-1,1%	2,5%
T4 2019	2,2%	5,2%	5,3%
S2 2019	-2,5%	3,1%	7,4%
2019	3,5%	19,0%	26,4%

Des niveaux de valorisation raisonnables pour les smalls

Les smalls affichent, malgré la récente hausse de fin 2019, des niveaux de valorisation qui restent très raisonnables par rapport à leur moyenne long terme. **L'indice Euronext Growth ressort ainsi à 19,8x l'EBIT fwd 12m (vs 19,9x sur 10 ans) et le CAC Mid & Small ressort à 15,6x EBIT fwd 12 mois, avec une prime de 13% sur 10 ans (13,3x). A 13,7x son EBIT fwd 12 mois, le CAC 40 se paie, lui, avec une prime de 25% par rapport à sa moyenne sur 10 ans.**

Une volatilité en baisse sur tous les indices

L'année 2019 a été marquée par une baisse de la volatilité sur l'ensemble des marchés traduisant davantage le détournement des investisseurs et la baisse des volumes que leur confiance envers les marchés financiers. L'indice de volatilité pour Euronext Growth s'est élevé à 7,7 (vs 11,4 en 2018), 12,9 pour le CAC Mid & Small (vs 14,0) et 13,0 pour le CAC 40 (vs 14,1 en 2017).

Evolution des indices Euronext Growth, CAC Mid & Small et CAC 40
(base 100 au 01/01/2019)

source : Factset

Après une année 2018 marquée par la déconfiture des smalls, l'année 2019 a été celle de la sous-performance des valeurs les moins liquides. **Néanmoins, elle s'est terminée sur une très bonne dynamique et 2020 pourrait voir le regain d'intérêt des investisseurs se consolider compte tenu du niveau de valorisation affiché par certaines sociétés et des fondamentaux qui restent solides.**

Sommaire

Euronext Growth 2019	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 ?	11
VALEURS EN BAISSSE	15
CLASSEMENT DES VALEURS EN BAISSSE	15
QUE FAIRE DES 3 PERDANTS ?	17
NOS VALEURS FAVORITES	21
STREAMWIDE	22
VISIATIV	23
MICROWAVE VISION	24

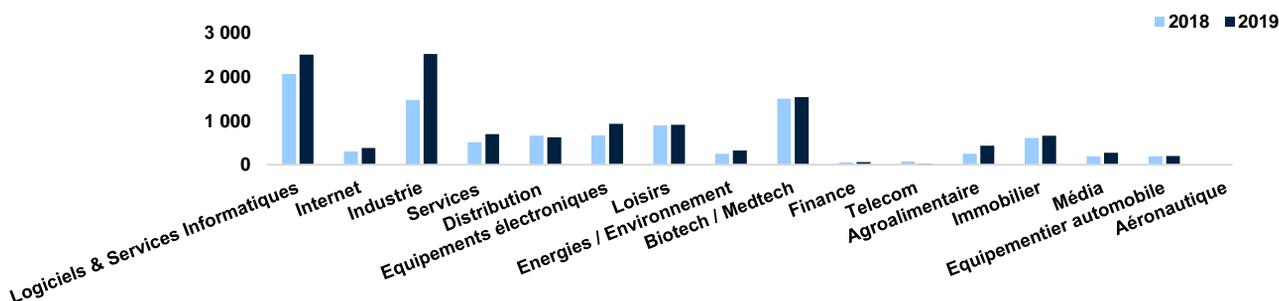
Euronext Growth : Panorama sectoriel

L'indice d'Euronext Growth compte 200 sociétés cotées en 2019 contre 193 à fin 2018, totalisant une capitalisation boursière de 12,1 Mds€. En 2019, 13 sociétés ont intégré l'indice Euronext Growth (5 introductions en bourse avec offre au public et 8 transferts /cotations directes) et 6 en sont sorties.

Au total, les sociétés cotées sur Euronext Growth ont levé 313,6 M€ dont 127,9 M€ lors d'opérations primaires et 185,7 M€ lors d'opérations secondaires.

Au cours de l'année 2019, il y a eu 104 valeurs en hausse contre 29 l'an dernier.

Evolution des capitalisations boursières par secteur entre 2018 et 2019 (M€)



source : Factset

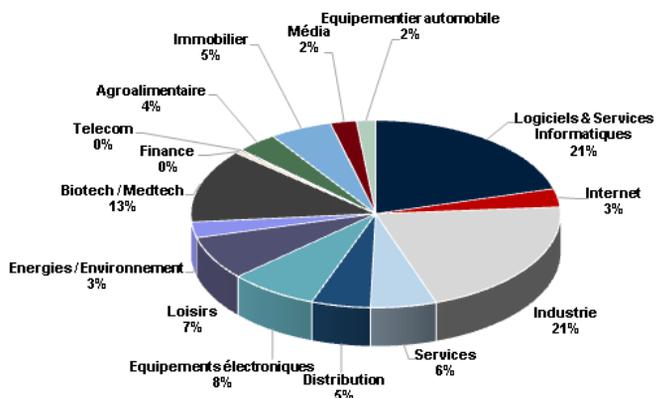
Euronext Growth : Panorama sectoriel

Hors entrées dans l'indice, les secteurs qui surperforment l'indice Euronext Growth sont ceux des **logiciels et services informatiques** et des **équipementiers électroniques** (pesant, en tout, 30% de l'indice). La performance du secteur des logiciels et services a été portée par les sociétés **EasyVista** (+102,4%) et **Esker** (+57,9%) qui ont affiché de solides résultats opérationnels tout au long de l'année.

Du côté des équipementiers électroniques **Microwave Vision** (+104,2%), **MGI Digital Technology** (+35,1%) et **Evolis** (+61,0%) contribuent à la surperformance du secteur.

A l'inverse, deux secteurs ont largement sous-performé et pesé sur l'indice cette année : la **distribution**, emmené par le titre Damartex (-21,3%) qui a pâti de sa performance opérationnelle et le secteur **internet** qui a souffert des contre-performances d'Artefact (-28,9%) et de 1000 Mercis (-8,5%).

Poids des secteurs dans l'indice Euronext Growth en 2019



source : Euroland Corporate

Avec une augmentation de 71% de leur capitalisation boursière, les sociétés **industrielles** passent de la 3^e à la **1^{er} place** en cumulant 2,5 Mds€ de capitalisation boursière à fin décembre 2019 au lieu de 1,5 Mds€ (20,8% de l'indice). Le segment a bénéficié du transfert de « La Perla » (494 M€ au 31/12/2019) et de l'IPO de « Hoffmann Green Cement Technologies » fabricant de ciment décarbonné (259,8 M€ au 31/12/2019).

Le secteur **Edition de logiciels & Services Informatiques** perd sa 1^{er} place malgré une variation de +21,0% de sa capitalisation boursière en atteignant 2,5 Mds€ (20,7% de l'indice).

Le segment **Biotech / Medtech** reste stable et obtient la **3^e place** avec 1,5 Mds€ de capitalisation boursière (soit 12,7% de l'indice).

Euronext Growth : Opérations Primaires**5 introductions en bourse avec offre au public et 6 transferts de marché**

En 2019, 13 sociétés ont rejoint le marché Euronext Growth avec 5 introductions en bourse et 8 transferts de marché vers Euronext Growth et cotations directes.

Après 11 introductions en bourse avec offre au public en 2018 (5 en 2017), le marché marque un arrêt.

Au global sur l'année, les nouveaux entrants ont levé 127,9 M€ via des offres au public contre 173,6 M€ en 2018. La taille moyenne de ces opérations est de 21,3 M€ (vs 15,8 M€).

Si l'année 2019 a été marquée par un nombre plus faible d'introduction en bourse, on note un regain d'intérêt (et notamment des particuliers) en fin d'année avec 3 opérations réalisées au T4. En lien, la possibilité de s'introduire en bourse sans visa AMF depuis l'été 2019 quand l'offre est inférieure à 8,0 M€ comme ce fut le cas pour Groupe Tera, Agripower et Mare Nostrum. Enfin, il est à noter que cette année 2019 fut celle du record de la plus importante levée sur ce compartiment avec les 65,4 M€ levés par Hoffmann Green Cement Technologies.

Société	Secteur	Date d'introduction sur Euronext Growth	Capitaux levés en M€	Type de placement	% de l'OPO	Cours d'introduction	cours au 31/12/2019	% var post IPO	Mode cotation	capi. au 31/12/2019 (en M€)
Mare Nostrum	Services	02-déc.-19	7,9	Offre au public	34%	5,24 €	4,84 €	-7,6%	Continue	36,7
Agripower	Energies / Environnement	20-nov.-19	6,8	Offre au public	15%	6,70 €	10,20 €	52,2%	Continue	24,1
Hoffmann Green Cement Technologies	Industrie	21-oct.-19	65,4	Offre au public	9%	18,00 €	19,10 €	6,1%	Continue	259,8
Quadpack Industrie	Bien de consommation	18-oct.-19	-	Transfert depuis Euronext Access	-	32,80 €	31,80 €	-3,0%	Continue	133,7
DNX Corp	Internet	19-sept.-19	-	Transfert depuis Euronext	-	3,85 €	5,40 €	40,3%	Continue	15,3
La Perla Fashion Holding	Bien de consommation	06-sept.-19	-	Cotation directe	-	4,50 €	4,70 €	4,4%	Continue	494,0
Groupe LDLC	Internet	02-sept.-19	-	Transfert depuis Euronext	-	7,32 €	12,75 €	74,2%	Continue	80,6
Safe Orthopaedics	Biotech / Medtech	23-août-19	-	Transfert depuis Euronext	-	0,05 €	0,01 €	-82,2%	Continue	0,7
Groupe TERA	Equipements électroniques	18-juil.-19	6,0	Offre au public	14%	4,35 €	4,00 €	-8,0%	Continue	13,2
SEIF	Media	17-juil.-19	-	Cotation directe	-	0,71 €	0,59 €	-17,5%	Continue	14,7
Lanson-BCC	Agroalimentaire	15-juil.-19	-	Cotation directe	-	30,40 €	26,40 €	-13,2%	Continue	187,7
Edilizia Acrobatica	Construction	28-févr.-19	-	Dual listing	-	4,70 €	7,00 €	48,9%	Continue	45,7
Arcure	Equipements électroniques	26-févr.-19	7,9	Offre au public	18%	7,00 €	4,26 €	-39,1%	Continue	21,2

source : Euronext / EuroLand Corporate

6 sociétés sont sorties de la cote Euronext Growth dont :

3 offres publiques de retrait : **Keyyo, Millet Innovation et Oceasoft**

3 liquidation judiciaire: **Holosfind, Technofirst, Dolphin Integration**

Euronext Growth : Opérations Secondaires

En 2019, 28 opérations secondaires ont été réalisées sur Euronext Growth, totalisant une levée totale de capitaux de 185,7 M€ (vs 304,5 M€ en 2018). Le nombre d'opérations est en forte baisse (28 vs 55), cependant, la taille moyenne des opérations passe à 6,6 M€ (vs 3,0 M€* en 2018).

* 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
20-déc	Pharmasimple	Distribution	Placement privé	1,0
04-déc	Plant advanced	Biotech / Medtech	Placement privé	2,2
18-nov	Pharmasimple	Distribution	Augmentation de capital sans maintien du DPS	5,0
18-nov	KKO International	Agroalimentaire	Emission réservée à certaines personnes	3,8
07-oct	Visiomed Group	Biotech / Medtech	Placement privé	1,5
02-oct	MND	Industrie	Emission réservée à certaines personnes	15,0
01-oct	Horizontal software	Edition de logiciel	Emission réservée à certaines personnes	0,4
30-sept	Spineway	Biotech / Medtech	Placement privé	1,3
26-sept	Sensorion	Biotech / Medtech	Placement privé	18,1
19-sept	Carmat	Biotech / Medtech	Emission réservée à certaines personnes	60,0
05-sept	Mastrad	Distribution	Emission réservée à certaines personnes	1,0
06-août	Noxxon	Biotech / Medtech	Placement privé	1
22-juil	Noxxon	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec maintien du DPS	0,5
12-juil	Budget Telecom	Télécommunication	Placement privé	3,2
11-juil	Theranexus	Biotech / Medtech	Placement privé	2,2
08-juil	Predilife	Edition de logiciel	Placement privé	1,4
27-juin	Global Bioenergies	chimie	Augmentation de capital sans maintien du DPS	17,0
26-juin	Carbios	Energies / Environnement	Emission réservée à certaines personnes	10,5
24-avr	Reworld Media	Média	Placement privé	9,0
12-avr	Gaussin	Industrie	Emission réservée à certaines personnes	2,0
27-mars	Oceasoft	Equipement électronique	Placement privé	1,0
25-mars	Visiomed Group	Medtech	Placement privé	5,8
13-mars	Horizontal software	Edition de logiciel	Emission réservée à certaines personnes	0,5
07-mars	Biocorp	Biotech / Medtech	Emission réservée à certaines personnes	1,0
06-mars	Visiomed Group	Biotech / Medtech	Placement privé	2,0
28-févr	Eurobio scientific	Biotech / Medtech	Placement privé	3,0
14-févr	Pharnext	Biotech / Medtech	Emission réservée à certaines personnes	15,0
01-févr	Gaussin	Industrie	Emission réservée à certaines personnes	1,5
		Montant		185,7
		Nombre d'opérations		28

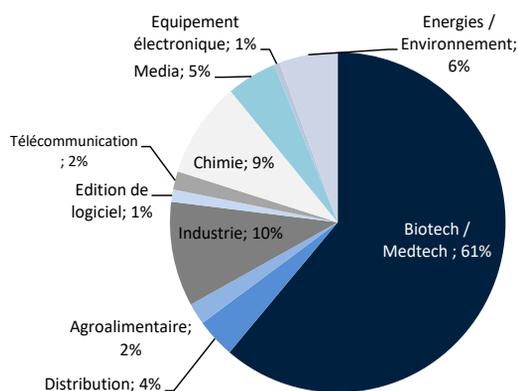
source : Euronext / Euroland Corporate

L'année 2019 a été marquée par 6 opérations d'un montant supérieur à 10 M€ (**MND, Sensorion, Carmat, Global Bioenergies, Carbios et Pharnext**) vs 3 en 2018.

Cette année encore, le segment **Biotech/Medtech** est le plus contributeur avec la levée de Carmat de 60,0 M€ en septembre 2019 et comptabilise 113,6 M€ levés sur l'année. Il est suivi par le segment **Industrie** qui contribue à hauteur de 18,5 M€ (dont 15,0 M€ de MND).

Avec 13 opérations sur l'année, le segment **Biotech/Medtech** est également le plus dynamique en volume.

Poids des secteurs dans les opérations secondaires sur Euronext Growth en 2019



source : Euroland Corporate

Euronext Growth : Classement des valeurs en hausse

Nom	Secteur	Capi 31/12/2019	Cours au 31/12/2018	Cours au 31/12/2019	Performance 2019
THERACLION	Biotech / Medtech	24,7	0,67 €	1,65 €	146,3%
FASHION B AIR	Distribution	7,0	0,20 €	0,48 €	146,2%
GROUPE LDLC	Internet	80,6	5,78 €	12,75 €	120,6%
OSMOZIS SA	Logiciels & Services Informatiques	20,7	4,52 €	9,70 €	114,6%
GROUPIMO	Immobilier	1,4	0,05 €	0,11 €	111,5%
LEXIBOOK LINGUISTI	Equipements électroniques	13,6	0,84 €	1,76 €	108,9%
MICROWAVE VISION	Equipements électroniques	120,0	9,06 €	18,50 €	104,2%
EASYVISTA	Logiciels & Services Informatiques	123,4	36,80 €	74,50 €	102,4%
MEDIAN TECHS	Logiciels & Services Informatiques	23,8	0,99 €	1,97 €	99,4%
CARBIOS	Energies / Environnement	65,5	4,76 €	9,48 €	99,2%
THE BLOCKCHAIN GP	Internet	7,9	0,15 €	0,30 €	96,7%
BUDGET TELECOM	Telecom	27,3	2,48 €	4,80 €	93,5%
CROSSJECT	Equipements électroniques	42,4	1,21 €	2,30 €	90,7%
KALRAY SA	Industrie	96,9	11,45 €	21,40 €	86,9%
REWORLD MEDIA	Média	136,6	1,50 €	2,75 €	83,9%
ENVEA	Industrie	153,6	51,60 €	93,60 €	81,4%
FILAE	Internet	12,2	4,10 €	7,40 €	80,5%
BIOCORP	Biotech / Medtech	53,5	7,28 €	12,90 €	77,2%
TTI	Logiciels & Services Informatiques	13,9	1,10 €	1,94 €	76,4%
TXCOM	Equipements électroniques	9,9	4,54 €	8,00 €	76,2%
MECELEC COMPOSITES	Equipements électroniques	16,1	1,21 €	2,06 €	70,2%
VISIATIV	Logiciels & Services Informatiques	100,5	15,00 €	24,95 €	66,3%
STREAMWIDE	Logiciels & Services Informatiques	34,4	7,20 €	11,80 €	63,9%
NEOLIFE	Industrie	5,6	0,10 €	0,16 €	62,0%
EVOLIS	Equipements électroniques	163,9	19,50 €	31,40 €	61,0%
ESKER	Logiciels & Services Informatiques	522,8	58,50 €	92,40 €	57,9%
EO2	Energies / Environnement	10,0	2,61 €	4,11 €	57,5%
EUROBIO-SCIENTIFIC	Biotech / Medtech	52,7	3,07 €	4,69 €	53,0%
FREELANCE.COM	Services	96,9	1,76 €	2,68 €	52,3%
AGRIPOWER FRANCE	Energies / Environnement	24,1	6,70 €	10,20 €	52,2%
ENTREPARTICULIERS	Internet	3,4	0,65 €	0,97 €	49,2%
KERLINK	Equipements électroniques	27,1	3,58 €	5,32 €	48,6%
EDILIZIACROBATICA	Services	45,7	4,70 €	6,95 €	47,9%
ONCODESIGN	Biotech / Medtech	65,6	6,54 €	9,62 €	47,1%
COIL	Industrie	38,8	9,49 €	13,90 €	46,5%
REALITES	Immobilier	59,4	15,95 €	22,90 €	43,6%
O2I	Logiciels & Services Informatiques	19,4	0,97 €	1,39 €	43,3%
QUADPACK INDUSTRIE	Industrie	133,7	22,20 €	31,80 €	43,2%
MG INTERNATIONAL	Loisirs	15,7	2,22 €	3,04 €	36,9%
MGI DIGITAL GRAPHI	Equipements électroniques	338,3	40,40 €	54,60 €	35,1%
SIDETRADE	Logiciels & Services Informatiques	95,2	50,00 €	67,20 €	34,4%
MASTRAD	Distribution	9,9	0,39 €	0,52 €	33,3%
I2S	Equipements électroniques	6,5	2,70 €	3,60 €	33,3%
H2O INNOVATION INC	Services	52,3	0,61 €	0,79 €	29,5%
ADA	Loisirs	30,4	8,10 €	10,40 €	28,4%
MEDICREA INTERNATI	Biotech / Medtech	47,7	2,29 €	2,94 €	28,4%
MILIBOO	Internet	10,1	1,66 €	2,10 €	26,9%

source : Factset

Euronext Growth : Classement des valeurs en hausse

Nom	Secteur	Capi 31/12/2019	Cours au 31/12/2018	Cours au 31/12/2019	Performance 2019
BERNARD LOISEAU	Loisirs	5,2	2,88 €	3,64 €	26,4%
HERIGE	Industrie	88,9	23,50 €	29,70 €	26,4%
WE.CONNECT	Distribution	34,2	9,90 €	12,50 €	26,3%
MOULINVEST	Energies / Environnement	16,5	4,36 €	5,38 €	23,4%
PLANT ADV TECHS	Biotech / Medtech	21,5	16,10 €	19,80 €	23,0%
INTRASENSE	Logiciels & Services Informatiques	4,7	0,20 €	0,24 €	22,6%
HYBRIGENICS	Biotech / Medtech	23,5	0,08 €	0,10 €	22,4%
DNXCORP	#NA	15,3	4,43 €	5,40 €	21,9%
NSE	Equipements électroniques	36,5	8,90 €	10,80 €	21,3%
ADTHINK	Internet	4,7	0,63 €	0,76 €	21,0%
BILENDI	Internet	43,2	8,68 €	10,50 €	21,0%
THERADIAG	Biotech / Medtech	9,9	0,95 €	1,14 €	20,0%
UPERGY	Distribution	27,4	4,84 €	5,80 €	19,8%
PISCINES DESJOY A LUX	Industrie	119,5	11,10 €	13,30 €	19,8%
BD MULTIMEDIA	Internet	3,5	1,30 €	1,55 €	19,2%
WALLIX GROUP	Logiciels & Services Informatiques	85,2	12,50 €	14,78 €	18,2%
IDSUD	Finance	56,6	53,50 €	63,00 €	17,8%
HOLLE INDUSTRIES	Industrie	47,1	4,26 €	5,00 €	17,4%
CLASQUIN	Industrie	80,7	30,00 €	35,00 €	16,7%
LOGIC INSTRUMENT	Equipements électroniques	5,4	0,60 €	0,69 €	16,1%
GLOBAL ECOPOWER	Energies / Environnement	14,0	1,44 €	1,66 €	15,3%
NEXTEDIA	Internet	14,9	0,65 €	0,74 €	14,1%
HITECHPROS	Logiciels & Services Informatiques	27,4	14,70 €	16,70 €	13,6%
M2I	Services	27,2	4,90 €	5,50 €	12,2%
SOLUTIONS 30 SE	Logiciels & Services Informatiques	1 067,0	8,92 €	9,96 €	11,7%
GEVELOT	Equipementier automobile	153,1	179,00 €	199,00 €	11,2%
HARVEST	Logiciels & Services Informatiques	134,8	85,50 €	95,00 €	11,1%
ANTEVENIO	Internet	30,6	6,56 €	7,28 €	11,0%
METHANOR	Energies / Environnement	8,6	4,66 €	5,15 €	10,5%
BIO-UV GROUP	Industrie	27,4	3,18 €	3,50 €	10,1%
MADVERTISE	Internet	4,3	0,39 €	0,43 €	9,9%
BOURRELIER GROUP	Distribution	298,6	43,80 €	48,00 €	9,6%
WEDIA	Logiciels & Services Informatiques	21,4	22,90 €	25,00 €	9,2%
BLUELINEA	Equipements électroniques	19,2	4,60 €	5,00 €	8,7%
UV GERMI	Industrie	10,6	3,80 €	4,12 €	8,4%
DONTNOD ENT SA	Loisirs	74,2	14,80 €	15,88 €	7,3%
HOFFMANN GREEN CEM	Industrie	259,8	18,00 €	19,10 €	6,1%
POULAILLON SA	Agroalimentaire	28,2	5,22 €	5,52 €	5,7%
DIETSWELL	Energies / Environnement	5,5	0,82 €	0,86 €	4,4%
FOCUS HOME INTERAC	Loisirs	126,6	22,90 €	23,85 €	4,1%
DELFINGEN INDUSTRY	Equipementier automobile	49,1	19,30 €	20,10 €	4,1%
BIOSYNEX	Biotech / Medtech	23,8	2,50 €	2,60 €	4,0%
CELLECTIS	Biotech / Medtech	665,5	15,08 €	15,68 €	4,0%
D.L.S.I	Services	42,2	16,00 €	16,60 €	3,8%
VOYAGEURS DU MONDE	Loisirs	443,0	116,00 €	120,00 €	3,4%
ANEVIA	Logiciels & Services Informatiques	9,9	2,09 €	2,16 €	3,3%
CESAR	Loisirs	0,3	0,12 €	0,12 €	3,3%
STRADIM ESPACE FIN	Immobilier	24,1	6,80 €	7,00 €	2,9%
TRILOGIQ	Industrie	16,2	4,22 €	4,34 €	2,8%
HORIZONTAL SOFTWARE	Logiciels & Services Informatiques	3,0	1,00 €	1,01 €	1,5%
VENTE UNIQUE.COM	Distribution	44,8	4,65 €	4,69 €	0,9%
GASCOGNE	Industrie	89,5	3,65 €	3,68 €	0,8%
AQUILA	Services	11,4	6,85 €	6,90 €	0,7%
FONTAINE PAJOT	Industrie	159,4	95,00 €	95,60 €	0,6%
SOCIETA EDITORIALE	Média	14,7	0,71 €	0,71 €	0,0%
ROCTOOL	Industrie	14,9	3,82 €	3,82 €	0,0%
VOGO SA	Loisirs	38,5	11,00 €	11,00 €	0,0%

Que faire des 3 gagnants ?

Le trio gagnant pour 2019 est Theraclion, Groupe LDLC et Osmozis:

- **Theraclion** :: +146,3%
- **Groupe LDLC**: +120,6%
- **Osmozis**: +114,6%

Theraclion

Services informatiques

Cours au 13/01/2020 (c)	1,43 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALTHE:PA / ALTHE:FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-13,3%	-6,8%	58,2%	107,8%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M€)	214
Nb de titres (en millions)	15,0
Volume moyen 12 mois (titres)	39 298
Extrêmes 12m	0,50 € 2,09 €

Actionnariat

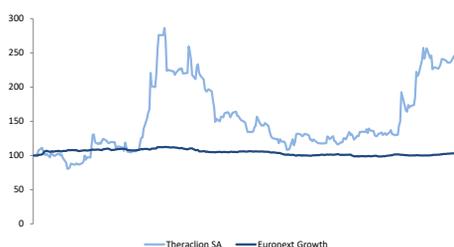
Furui	14,3%
Truffle Capital	2,4%
Flottant	83,3%

Données financières (en M €)

au 31/12	2016	2017	2018
CA	19	2,4	1,9
var %	30,4%	28,6%	-20,6%
EBE	-7,4	-6,7	-6,4
%CA	ns	ns	ns
ROC	-7,8	-7,1	-7,0
%CA	ns	ns	ns
RN	-6,8	-6,2	-6,1
%CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	-0,5	-0,4	-0,4
Dette nette	-1,9	1,3	5,2
Gearing	-35,6	36,2	ns
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%

Ratios

	2016	2017	2018
VE/CA (x)	10,3	9,3	13,8
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns



Présentation de la société

Créée en 2004, Theraclion est un spécialiste de l'utilisation des Ultrasons Focalisés de Haute Intensité (HIFU) dans le domaine de l'équipement médical. La société a développé une solution innovante d'échothérapie, EchoPulse, associant dans une même machine l'échographie comme système de repérage des tumeurs bénignes et la thérapie par HIFU comme traitement non-invasif. Certifié ISO 13 485 et ayant reçu le marquage CE, cet équipement permet le traitement non-invasif et ambulatoire de l'adénofibrome du sein et des nodules thyroïdiens.

En 2018 le groupe a amorcé une phase de réorganisation visant 1/ à adapter sa solution EchoPulse au traitement des varices par échothérapie et 2/ à concentrer ses forces sur ses marchés historiques immédiatement exploitables. Dans ce cadre, la société a obtenu le marquage CE pour sa solution de traitement des varices SONOVEIN en avril 2019. Dans le même temps Theraclion a adapté sa structure de coûts permettant ainsi de réduire les dépenses de 20%, tout en maintenant les investissements en R&D nécessaires aux ambitions stratégiques de la société. Ainsi, sur le S1 2019 la société a enregistré un CA de 1 M€ (+12%) pour un ROC de -2,2 M€ contre -4,2 M€ un an auparavant.

Pour finir, l'année 2019 a été marquée par la signature d'un accord de financement de 4,8 M€ pouvant être porté à 11,8 M€. Ce financement de 3 ans procure à Theraclion les ressources nécessaires pour mettre en œuvre sa stratégie de développement d'une solution de traitement des varices et démontrer sa pertinence commerciale.

Parcours boursier 2019

L'action Thecaclion clôture l'exercice sur une performance de **+146,3%**, passant de **0,67 € à 1,65 €** le 31/12/2019.

Si le début d'année fut timide, la publication fin mars des résultats 2018 avec une perte nette stable et la signature de l'accord de financement ont rassuré les marchés et ont permis au titre d'accélérer fortement sa hausse. L'obtention du marquage CE à ensuite porté le titre vers un plus haut annuel à 1,91 €.

Si le cours s'est par la suite dégonflé, l'annonce de résultats S1 encourageants avec la confirmation des objectifs de croissance de l'ordre de +30% à +50% ainsi que la sortie progressive (et maintenant quasi totale) de Truffle Capital ont porté le cours en seconde partie d'année jusqu'à 1,65 €.

Conclusion

La réorganisation menée en 2018 combinée au newsflow encourageant de 2019 (croissance du CA et réduction des pertes) laissent entrevoir de belles perspectives pour la société.

Groupe LDLC

Internet et distribution

Cours au 13/01/2020 (c) 14,85 €

Euronext Growth Paris

Reuters / Bloomberg ALLDL.PA / ALLDL.FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	16,5%	32,0%	108,0%	90,4%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	93,9
Nb de titres (en millions)	6,3
Volume moyen 12 mois (titres)	12 070
Extrêmes 12m	5,50 € 15,00 €

Actionnariat

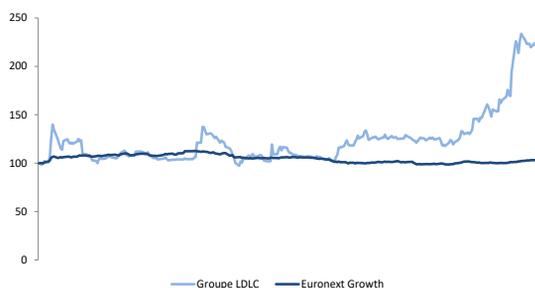
Famille de la Clergerie	40,2%
Public	53,0%
Keren Finances	4,9%
Auto détention	2,0%

Données financières (en M €)

au 31/03	2017	2018	2019
CA	479,9	472,1	507,5
var %	ns	-1,6%	7,5%
EBE	17,9	14,7	2,0
%CA	3,7%	3,1%	0,4%
ROC	13,4	10,3	-4,3
%CA	2,8%	2,2%	ns
RN	8,10	5,40	-4,3
%CA	1,7%	1,1%	ns
Bnpa (€)	1,3	0,9	-0,7
Dette nette	4,8	4,3	61,5
Gearing	70%	85%	116%
Dividende n (€)	0,5	0	0,01
Yield (%)	3,3%	0,0%	0,1%

Ratios

	2017	2018	2019
VE/CA (x)	0,2	0,2	0,3
VE/EBE (x)	5,5	6,7	ns
VE/ROC (x)	7,4	9,5	ns
PE (x)	11,6	17,4	ns



Présentation de la société

Fondé en 1996 par Laurent De la Clergerie, le Groupe LDLC est le spécialiste français de la vente et la distribution de produits informatique et multimédia. Organisé autour de 10 sites (dont 5 marchands) et 42 points de vente (LDLC.com), le Groupe affiche 50 000 références produits, 29,0 M de pages vues par mois et plus de 2,0 M d'abonnés grâce à un positionnement de spécialiste à forte valeur ajoutée. Couvrant la France ainsi que l'Europe (Belgique, Luxembourg, Suisse et Espagne), le Groupe emploie 1 014 collaborateurs au 31/03/19.

Initialement axé sur la distribution de produits informatiques, le Groupe a réalisé la diversification de ses activités vers des activités complémentaires et connexes (gaming, médias, puériculture...). S'appuyant sur le modèle économique de la distribution, le Groupe offre des solutions à destination des particuliers (BtoC) (66,2% du CA 2018-19), et des professionnels (32% du CA 2018-19) à travers ses sites et son réseau de boutiques.

Début novembre 2019, la société a annoncé avoir déposé une offre pour le rachat de Top Achat auprès de Rue du Commerce. Sur son exercice 2018, Top Achat a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 85,0 M€, en croissance de plus de 10,0% sur un an, et regroupe une soixantaine de collaborateurs. Cette acquisition devrait intervenir au T1 2020.

Au S1 2019-20, le Groupe LDLC a enregistré un chiffre d'affaires de 222,0 M€ en baisse de 5,4% pour un EBITDA en forte progression (+7,1 M€) à 4,7 M€ (vs -2,4 M€ au S1 2018-19) compte tenu 1/ de la fin des efforts de structuration du Groupe entrepris en 2018-19 (évolutions des systèmes d'informations...) et 2/ de l'optimisation des charges d'exploitation.

L'endettement net du groupe a également fortement diminué à 17,1M€ (au 30/09/19 vs 61,5 M€ au 31/03/19) soit un gearing de 30,0% (vs 120,0%) à la suite de la vente de l'entrepôt de Nantes pour 11,3 M€ et de la cession des murs du siège social du Groupe LDLC pour 32,3 M€.

Parcours boursier 2019

L'action du Groupe LDLC clôture l'exercice sur une performance notable de **+120,6%**, passant de **5,78 € à 12,75 €**.

La première partie de l'année n'a pas été favorable à l'évolution du cours qui est resté relativement stable. La seconde partie de l'année a été toute autre avec un bond spectaculaire. À la mi-novembre, la valeur de l'action a pu croître pour atteindre 12,75 € le 31/12/2019. Le titre a bénéficié principalement du redressement significatif des résultats au S1 2019-20 publiés en décembre 2019.

Conclusion

Le Groupe entend confirmer, son objectif 2019-20 de retour à des niveaux de croissance et de rentabilité plus conformes avec ses performances historiques. Dans ce contexte et après un redressement significatif au S1, le Groupe devrait continuer de récolter sur l'exercice en cours le fruit de ses efforts.

Osmozis

Télécom / Loisir

Cours au 13/01/2020 (c) 9,00 €

Euronext Growth Paris

Reuters / Bloomberg

ALOSM.PA / ALOSM:FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-7,2%	30,4%	-4,8%	12,5%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M€)

Capitalisation (M€)	19,2
Nb de titres (en millions)	2,1
Volume moyen 12 mois (titres)	762
Extrêmes 12m	6,10 € 10,50 €

Actionnariat

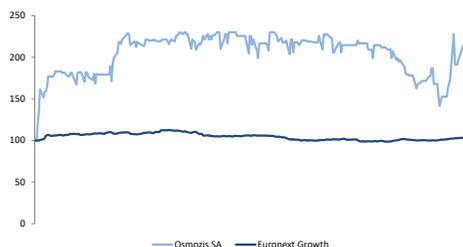
SAS ROUGE (Gérard TREMBLAY)	215%
SAS FONDATYS 92 (Yves BOULOT)	215%
Public	47,7%
Autres	9,41%

Données financières (en M€)

au 31/08	2017	2018	2019
CA	8,0	8,4	8,5
var %	ns	5,0%	0,6%
EBE	1,3	1,6	1,8
%CA	16,1%	19,1%	21,1%
ROC	2,6	-0,5	0,4
%CA	32,2%	ns	5,0%
RN	0,2	-0,7	0,3
%CA	1,9%	-8,2%	3,1%
Bnpa (€)	0,07	-0,32	0,12
Dette nette	17	4,3	7,4
Gearing	21%	55%	105%
Dividende n (€)	0	0	0
Yield (%)	ns	ns	ns

Ratios

	2017	2018	2019
VE/CA (x)	2,6	2,8	3,1
VE/EBE (x)	16,2	14,6	14,8
VE/ROC (x)	8,1	ns	62,5
PE (x)	127,4	ns	72,6



Présentation de la société

La société Osmozis est un opérateur de réseaux LoRaWan/WiFi multi-services dédiés aux campings et résidences de vacances en Europe (6 pays). En une décennie, le Groupe a construit et acquis un parc installé et propriétaire d'environ 29 000 bornes sur plus de 1 800 sites (pour 290 000 emplacements). Fort de 77 collaborateurs (dont 12 ingénieurs et 3 docteurs), le Groupe a réalisé un CA 2018-19 en légère croissance de 0,6% à 8,5 M€.

En tant que fournisseur, le Groupe conçoit et fabrique ses propres routeurs wifi. Sur la base d'un réseau de bornes Wi-Fi/LoRaWan, Osmozis propose différents services connectés correspondant à de multiples marchés : vidéo surveillance, alertes sonores, gestion des interventions techniques, de la conciergerie... Chaque objet connecté peut être déployé indépendamment de l'accès internet WiFi.

Cette année, Osmozis a finalisé l'acquisition d'EWI-Médiawifi pour 1,8 M€ dont 0,4 M€ en actions. La cible équipe plus de 600 sites avec 50 000 emplacements et un CA de 1,7 M€. L'intérêt pour Osmozis est d'obtenir une meilleure absorption des frais fixes, de déployer les services connectés et d'avoir un positionnement plus important sur l'Ouest de la France.

De plus, plusieurs innovations ont été amorcées lors de cet exercice. En septembre 2018, la société annonce le lancement d'Osmopay (le premier service de paiement dématérialisé dédié aux campings) et Osmorelax (le premier service connecté de réservation de transats). En octobre et novembre 2019, OsmoKey est mis en place dans l'hôtellerie de plein air (un système de serrures connectées) puis OsmoPower-Water, développé afin de surveiller la consommation d'eau et d'électricité. A noter, la réalisation d'un placement privé en OC pour un montant de 4 M€. Souscrit par Eiffel Investment et Vatel Capital, le prix de conversion a été fixé à 11,30 €. Ce nouveau financement devrait permettre au Groupe de poursuivre sa stratégie de croissance externe en Europe.

Parcours boursier 2019

L'action Osmozis a commencé l'année 2019 avec une valeur historiquement basse, **4,52 €** au 1^{er} janvier 2019. Le cours a progressé pendant le 1^{er} trimestre avec un pic à 10,40 € le 20/03/2019 suite à l'annonce du projet d'acquisition d'EWI-Médiawifi le 04/03/2019.

Le cours s'est ensuite stabilisé autour de 9,80 € jusqu'à fin octobre puis s'est dégradé jusqu'à mi-décembre (6,10 €) après le communiqué d'un CA annuel plus faible que prévu.

La valeur de l'action a finalement bondit en fin d'année pour atteindre **9,70 €** au 31/12/2019 (**+114,6%**) compte tenu d'un niveau de rentabilité confirmé.

Conclusion

Porté à la fois par la baisse de ses charges d'exploitation et l'intégration d'EWI-Médiawifi Osmozis apparait en ordre de marche pour 2020.

Euronext Growth : Classement des valeurs en baisse

TICKER	Noms	Secteur	Capi 31/12/2019	Cours au 31/12/2018	Cours au 31/12/2019	Performance 2019
ALCYB-FR	CYBERGUN	Loisirs	0,5	0,50 €	0,01 €	-98,9%
ALSPW-FR	SPINEWAY	Biotech / Medtech	3,4	0,22 €	0,01 €	-96,5%
ALSAF-FR	SAFE ORTHOPAEDICS	Santé	0,7	0,12 €	0,01 €	-92,3%
ALEUP-FR	EUROPLASMA	Industrie	3,1	0,06 €	0,01 €	-90,2%
ALBPS-FR	BIOPHYTIS	Biotech / Medtech	2,7	1,70 €	0,20 €	-88,3%
ALTHX-FR	THERANEXUS	Biotech / Medtech	11,0	17,92 €	3,04 €	-83,0%
ALACT-FR	GPE ACTIPLAY	Média	0,5	0,92 €	0,16 €	-82,4%
ALOXAFR	OXATIS	Logiciels & Services Informatiques	2,7	3,00 €	0,60 €	-80,0%
ALNNG-FR	ENENSYS TECHS SA	Logiciels & Services Informatiques	5,6	3,53 €	0,86 €	-75,6%
ALVMG-FR	VISIONED GROUP	Equipements électroniques	12,9	0,09 €	0,02 €	-73,8%
ALSGD-FR	SPINEGUARD	Biotech / Medtech	2,0	0,77 €	0,24 €	-68,5%
ALMND-FR	MND	Industrie	38,7	1,16 €	0,37 €	-68,0%
ALENR-FR	ENTREPRENDRE	Média	4,8	19,80 €	7,80 €	-60,6%
ALDR-FR	DELTA DRONE	Equipements électroniques	10,2	0,12 €	0,05 €	-57,4%
ALNOV-FR	NOVACYT	Biotech / Medtech	9,8	0,39 €	0,17 €	-56,4%
ALAMG-FR	AUPLATA MINING GP	Industrie	70,4	0,56 €	0,26 €	-54,5%
ALPHS-FR	PHARMASIMPLE SA	Distribution	17,3	13,70 €	6,50 €	-52,6%
ALAGR-FR	AGROGENERATION	Agroalimentaire	12,9	0,12 €	0,06 €	-52,5%
ALDRV-FR	DRONE VOLT	Equipements électroniques	5,5	0,20 €	0,10 €	-52,3%
ALDEI-FR	DEINOVE	Energies / Environnement	11,8	1,43 €	0,69 €	-51,7%
ALIMP-FR	IMPLANET	Biotech / Medtech	4,6	0,14 €	0,07 €	-51,3%
ALPCV-FR	CERINNOV GROUP	Industrie	10,0	4,29 €	2,30 €	-46,4%
ALWIT-FR	WITBE	Logiciels & Services Informatiques	11,8	5,40 €	2,90 €	-46,3%
ALKKO-FR	KKO INTERNATIONAL	Agroalimentaire	8,2	0,20 €	0,11 €	-46,2%
ALPHA-FR	PHARNEXT	Biotech / Medtech	85,2	10,50 €	5,66 €	-46,1%
ALTRO-FR	TRONICS MICROSYSTE	Equipements électroniques	22,3	11,10 €	6,05 €	-45,5%
ALARF-FR	ADEUNIS	Equipements électroniques	9,2	7,34 €	4,05 €	-44,8%
ALNOX-FR	NOXXON PHARMA N.V.	Biotech / Medtech	7,6	1,02 €	0,58 €	-42,9%
ALGEN-FR	GENOWAY	Biotech / Medtech	7,5	2,16 €	1,25 €	-42,1%
ALGBE-FR	GLOBAL BIOENERGIES	Energies / Environnement	32,4	6,14 €	3,72 €	-39,4%
ALCUR-FR	ARCURE SA	Equipements électroniques	21,2	7,00 €	4,26 €	-39,1%
ALSIP-FR	SI PARTICIPATIONS	Finance	3,2	12,20 €	7,70 €	-36,9%
ALQGC-FR	QUANTUM GENOMICS	Biotech / Medtech	59,3	5,34 €	3,38 €	-36,7%
ALALO-FR	ACHETER-LOUER.FR	Internet	2,2	0,02 €	0,01 €	-35,0%
ALORD-FR	ORDISSIMO	Equipements électroniques	7,5	4,60 €	2,99 €	-34,9%
ALUMS-FR	UMANIS	Logiciels & Services Informatiques	106,6	8,54 €	5,76 €	-32,6%
ALICR-FR	I.CERAM	Industrie	11,9	2,96 €	2,02 €	-31,8%

source : Factset

TICKER	Noms	Secteur	Capi 31/12/2019	Cours au 31/12/2018	Cours au 31/12/2019	Performance 2019
ALVAL-FR	VALBIOTIS SA	Biotech / Medtech	16,2	3,23 €	2,24 €	-30,7%
ALATF-FR	ARTEFACT	Internet	44,5	1,90 €	1,35 €	-28,9%
ALPJT-FR	POUJOLAT	Industrie	49,0	34,00 €	25,00 €	-26,5%
ALMAK-FR	MAKHEIA GROUP	Média	9,1	1,37 €	1,04 €	-24,1%
ALEMV-FR	EMOVA GROUP	Distribution	12,2	2,87 €	2,18 €	-24,0%
ALPAR-FR	GROUPE PAROT	Industrie	19,1	5,40 €	4,13 €	-23,5%
ALPLA-FR	PLANET MEDIA	Internet	9,5	2,52 €	1,97 €	-21,8%
ALWEB-FR	WEBORAMA	Internet	22,7	6,90 €	5,40 €	-21,7%
ALDAR-FR	DAMARTEX	Distribution	110,5	19,05 €	15,00 €	-21,3%
ALPHY-FR	ALES GROUPE	Distribution	39,4	3,44 €	2,71 €	-21,2%
ALDUB-FR	ENCRE DUBUIT	Industrie	12,7	5,10 €	4,04 €	-20,8%
ALGAU-FR	GAUSSIN	Industrie	39,2	0,24 €	0,19 €	-20,7%
ALCAR-FR	CARMAT	Biotech / Medtech	242,8	23,50 €	19,28 €	-18,0%
ALMER-FR	SAPMER	Agroalimentaire	56,0	19,50 €	16,00 €	-17,9%
ALPRI-FR	PRISMA FLEX INTL	Industrie	9,4	8,70 €	7,16 €	-17,7%
ALOBR-FR	OBER	Industrie	13,8	11,50 €	9,55 €	-17,0%
ALPRO-FR	PRODWARE	Logiciels & Services Informatiques	58,8	9,10 €	7,59 €	-16,6%
ALGLD-FR	GOLD BY GOLD	Distribution	3,2	1,40 €	1,17 €	-16,4%
ALLLN-FR	LLEIDANETWORKS SER	Services	16,0	1,24 €	1,04 €	-16,1%
ALGIL-FR	GROUPE GUILLIN	Industrie	301,3	19,38 €	16,26 €	-16,1%
ALSEN-FR	SENSORION	Biotech / Medtech	27,2	1,01 €	0,85 €	-16,0%
ALPRE-FR	PREDILIFE	Biotech / Medtech	23,5	9,35 €	7,95 €	-15,0%
ALPER-FR	LA PERLA FASHION	Industrie	494,0	5,50 €	4,70 €	-14,5%
ALCOF-FR	COFIDUR	Equipements électroniques	11,5	340,00 €	298,00 €	-12,4%
ALVEL-FR	VELCAN HOLDINGS	Energies / Environnement	38,0	7,40 €	6,52 €	-11,9%
ALLAN-FR	LANSON-BCC	Agroalimentaire	187,7	29,80 €	26,40 €	-11,4%
ALVER-FR	VERGNET	Energies / Environnement	13,9	0,23 €	0,21 €	-9,1%
ALINT-FR	INTEGRAGEN	Biotech / Medtech	6,6	1,11 €	1,01 €	-9,0%
ALMIL-FR	1000MERCIS	Internet	65,3	24,60 €	22,50 €	-8,5%
ALU10-FR	U10 CORP	Immobilier	30,0	1,90 €	1,74 €	-8,4%
ALGTR-FR	GROUPE TERA SA	Energies / Environnement	13,2	4,35 €	4,00 €	-8,0%
ALMAR-FR	MARE NOSTRUM	Services	36,7	5,24 €	4,84 €	-7,6%
ALGEM-FR	EUROGERM	Agroalimentaire	138,1	34,00 €	32,00 €	-5,9%
ALADO-FR	ADOMOS	Immobilier	19,8	0,70 €	0,66 €	-5,9%
ALESA-FR	ECOSLOPS	Energies / Environnement	50,2	12,10 €	11,40 €	-5,8%
ALUCR-FR	UCAR	Loisirs	26,3	16,00 €	15,10 €	-5,6%
ALNSC-FR	NSC GROUPE	Industrie	34,1	78,00 €	74,00 €	-5,1%
ALLHB-FR	LES HOTELS BAVEREZ	Loisirs	149,5	65,50 €	63,00 €	-3,8%
ALQWA-FR	QWAMPLIFY	Média	30,8	5,65 €	5,45 €	-3,5%
ALAVY-FR	AUDIOVALLEY SA	Média	37,5	4,50 €	4,35 €	-3,3%
ALBKK-FR	BAIKOWSKI	Industrie	49,2	13,80 €	13,40 €	-2,9%
ALUCI-FR	LUCIBEL	Equipements électroniques	15,3	1,11 €	1,08 €	-2,9%
ALCOG-FR	COGRA 48	Energies / Environnement	18,5	5,55 €	5,40 €	-2,7%
ALENE-FR	ENERTIME	Energies / Environnement	5,6	1,23 €	1,20 €	-2,4%

source : Factset

Que faire des 3 perdants ?

Le trio perdant pour 2018 est constitué de **Pharmasimple**, **Deinove** et **Cerinnov**:

- **Pharmasimple**: -52,6%
- **Deinove**: -51,7%
- **Cerinnov**: -46,4%

Pharmasimple

Santé

Cours au 13/01/2020 (c)	6,26 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALPHS.PA / ALPHS.EN

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-3,7%	-8,7%	2,0%	-50,9%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	18,1
Nb de titres (en millions)	2,9
Volume moyen 12 mois (titres)	8 416
Extrêmes 12m	3,88 € / 14,95 €

Actionnariat

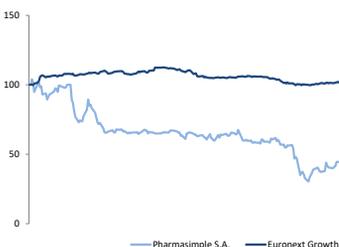
Flottant	69,95%
Warwyck Phoenix PCC	13,32%
Junior Invest	6,23%
SRIW SA	5,83%
AM Consultancy BVBA	4,16%
Annabelle Thiry	0,25%
Michael Willems	0,25%

Données financières (en M €)

au 31/12	2016	2017	2018
CA	11,3	19,0	16,8
var %	ns	67,5%	-11,6%
EBE	-0,5	-0,8	-1,8
%CA	ns	ns	ns
ROC	-0,7	-1,1	-2,5
%CA	ns	ns	ns
RN	-0,9	-1,4	-2,4
%CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	-1,00	-0,86	-1,67
Dette nette	0,9	-1,1	2,3
Gearing	144,8%	-26,3%	26,5%
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%

Ratios

	2016	2017	2018
VE/CA (x)	1,7	0,9	1,2
VE/EBE (x)	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns
PE (x)	ns	ns	ns



Présentation de la société

Créée en 2010, Pharmasimple est une société belge, spécialisée dans la vente en ligne de produits pharmaceutiques. Environ 770 marques de produits cosmétiques et dermo-cosmétiques, d'accessoires à vocation médicale et de compléments alimentaires y sont proposés sous 8 catégories : Beauté, Minceur & Sport, Maman & Bébé, Homme, Médecines alternatives, Santé, Hygiène & intimité et Animaux. La plateforme propose également une offre par type de besoins de manière à maximiser la personnalisation du service. Pour accentuer la fidélisation de ses clients, la société fournit des conseils experts sur ses produits, commercialise des marques exclusives et met régulièrement en place des promotions. Fin 2018, Pharmasimple comptait près de 500 000 clients réguliers et distribuait ses produits dans 17 pays d'Europe.

Après des résultats annuels 2018 marqués par une baisse du CA à 16,8 M€ (-11,6%) et une perte opérationnelle courante de -2,5 M€ (vs -1,1 M€ en 2017), le S1 2019 du groupe d'e-commerce s'affichait en nette amélioration. En effet les acquisitions de la parapharmacie généraliste en ligne Parapharmazen (intégrée dans les comptes à partir du 1er avril 2018) puis en avril 2019, de la plateforme 1001Pharmacies.com lui permettent d'enregistrer un CA S1 2019 de 14,3 M€ (+64,4%). Cependant malgré cette forte croissance, l'EBITDA ressort à -0,3 M€ (vs -0,6 M€), impacté notamment par les coûts liés notamment à la forte dépendance aux moteurs de recherche payants. Sur le S2, le groupe a continué l'intégration de 1001Pharmacies et anticipe une croissance continue et organique de ses autres sites d'e-commerce. Souhaitant renforcer sa structure financière après deux années de croissance externe et accroître son activité, Pharmasimple a procédé à une augmentation de capital de 5 M€ avec maintien de DPS fin novembre.

Parcours boursier 2019

L'action Pharmasimple clôture l'exercice sur une performance de **-52,6%**, passant de **13,70 € à 6,50 € le 31/12/2019**.

Cette année a été marquée dès le mois de février par l'annonce du rachat de 1001Pharmacies par actions et émission d'obligations marquant une première phase de baisse du cours jusqu'à 10,10 €.

Le 26/08 le cours atteint un point bas de 4,16 €. Finalement, le newsflow encourageant et l'annonce de l'augmentation de capital ont permis une légère remontée du cours à 6,50 € fin 2019.

Conclusion

Dans ce contexte de recentrage de ses ventes via les sites d'e-commerce pour atteindre une taille critique dans le secteur parapharmaceutique en ligne, Pharmasimple pourrait voir son développement se consolider.

Deinove

Biotech

Cours au 13/01/2020 (c)	1,07 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALDEIPA / ALDEi.EN

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	54,8%	53,1%	84,5%	-40,6%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)			
Capitalisation (M €)			18,3
Nb de titres (en millions)			17,1
Volume moyen 12 mois (titres)			62 843
Extrêmes 12m		0,55 €	1,90 €

Actionnariat	
Flottant	84,1%
Truffle Capital	8,4%
TVM Capital	7,0%
Dirigeants et Administrateurs	0,4%
Fondateurs	0,1%

Données financières (en M €)			
au 31/12	2016	2017	2018
CA	0,0	0,07	0,04
var %	ns	ns	-42,9%
EBE	-7,0	-8,6	-9,3
%CA	ns	ns	ns
ROC	-7,7	-9,7	-10,5
%CA	ns	ns	ns
RN	-6,3	-7,3	-8,8
%CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	-0,73	-0,66	-0,56
Dette nette	-9,3	5,7	8,1
Gearing	-79,3%	846,5%	543,1%
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%

Ratios			
	2016	2017	2018
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 en 2006, Deinove est une entreprise de biotechnologie dans le développement et la commercialisation d'antibiotiques et ingrédients d'origine naturelle. Spécialiste des procédés basés sur l'exploitation de bactéries déinocoques, ses produits se destinent aux industries de la santé, de la nutrition et de la cosmétique. Après avoir mis au point un procédé de fabrication industriel de biocarburants basé sur la digestion de biomasse puis la fermentation de bactéries, Deinove s'est développé dans les domaines 1/ de la chimie verte où la biotech exploite de nouveaux moyens de synthèse de molécules d'intérêt industriel capables de remplacer les éléments traditionnels pétro-chimiques et 2/ dans le développement d'applications pharmaceutiques visant à identifier des antibiotiques capables de combattre les bactéries multi-résistantes. Par ailleurs, la société est à l'origine du programme « Antibiotiques contre les Germes Infectieux Résistants » et bénéficie ainsi d'une aide de 14,6 M€ de la BPI sur 5 ans. Enfin, la société a signé en juin 2019 une collaboration avec l'entreprise de chimie américaine Dow, pour développer un ingrédient cosmétique unique.

Sur l'exercice 2018, Deinove enregistre un produit d'exploitation de 0,7 M€ contre 0,2 M€ l'an passé ainsi qu'une perte nette creusée de 1,4 M€ pour atteindre 8,7 M€. Côté trésorerie nette, le groupe disposait alors de 3,9 M€ contre 4,9 M€ fin 2017. Au S1 2019, la biotech affiche un produit d'exploitation de 0,4 M€ (-43,4%) majoritairement composé de subventions d'exploitation. Fin juin 2019, la trésorerie nette de la société s'élève à 1,9 M€, soit en baisse de 51,3% par rapport au S1 2018.

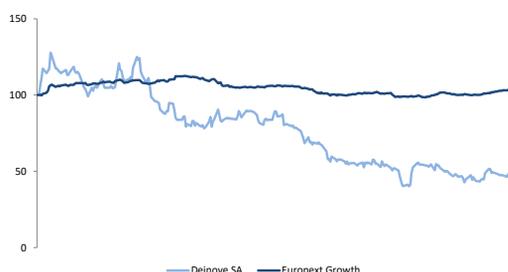
Parcours boursier 2019

L'action Deinove clôture l'exercice sur une chute de son cours de **-51,7%**, passant de **1,43 € à 0,69 €** le 31/12/2019.

Après l'annonce fin janvier du lancement prochain de la phase 2 de son candidat antibiotique puis celle d'un premier versement de 1,5 M€ de la BPI dans le cadre du programme AGIR en mars 2019, l'action atteint un plus haut annuel à 1,79 € mi-mars. S'en suit une forte chute du cours le reste de l'année en lien avec l'accumulation de mauvaises nouvelles. Celles-ci commencent fin mars par la publication des résultats 2018 avec un creusement de la perte nette, puis l'émission d'OCA, mi-juillet, de 15 M€ entraînant une forte dilution potentielle. L'important cash burn au S1 et l'absence de guidances pour la suite de l'exercice 2019 ont fini par acheter le cours qui termine à 0,69 € fin décembre 2019.

Conclusion

Dans ce contexte, Deinove manque de stabilité et devrait suivre un plan de restructuration pour se recentrer.



Cours au 13/01/2020 (c)	2,17 €
Euronext Growth Paris	
Reuters / Bloomberg	ALPCV.PA / ALPCV.EN

Cerinnov

Equipementier

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-5,7%	15,4%	-9,2%	-53,6%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)

Capitalisation (M €)	9,4
Nb de titres (en millions)	4,4
Volume moyen 12 mois (titres)	3 216
Extrêmes 12m	170 € / 5,20 €

Actionnariat

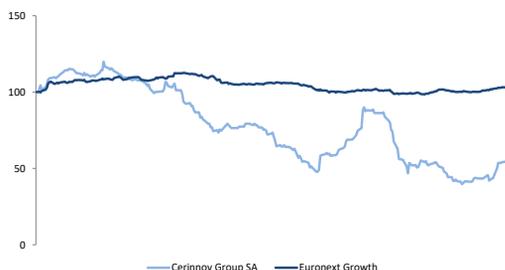
Flottant	70,0%
Warwyck Phoenix PCC	13,3%
Junior Invest	6,2%
SRIW SA	5,8%
AM Consultancy BVBA	4,2%
Annabelle Thiry	0,3%
Michael Willems	0,3%

Données financières (en M €)

au 31/12	2016	2017	2018
CA	18,7	14,1	18,0
var %	ns	-24,6%	27,7%
EBE	19	-0,5	0,2
%CA	ns	ns	ns
ROC	1,7	-1,0	-0,2
%CA	ns	ns	ns
RN	1,5	-1,3	-0,9
%CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	0,37	-0,31	-0,07
Dette nette	-5,0	-12	4,3
Gearing	-44,0%	-10,9%	42,7%
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0%	0%	0%

Ratios

	2016	2017	2018
VE/CA (x)	0,2	0,6	0,8
VE/EBE (x)	2,2	ns	68,3
VE/ROC (x)	2,6	ns	ns
PE (x)	6,2	ns	ns



Présentation de la société

Créée en 1998, Cerinnov Group est un spécialiste de l'ingénierie et de la réalisation d'équipements de production à destination des industries de la céramique et du verre. Le groupe conçoit une gamme d'équipement pour l'ensemble de la chaîne de valeur de ces industries et vend également les consommables nécessaires à l'utilisation et à l'entretien des machines (outillage, moules, poudres, ...). L'offre de Cerinnov s'articule autour de 3 secteurs: 1/ la robotique et numérisation, 2/ le traitement thermique et 3/ les procédés laser et la décoration. La société s'adresse à une clientèle diverse de la céramique traditionnelle (art de la table, équipement sanitaire) à la céramique plus technique employée par les professionnels dans les domaines du médical et de l'aéronautique.

Pour son exercice 2018 le Groupe affichait un CA de 18 M€ (+27%), correspondant aux objectifs annoncés, ainsi qu'une perte nette réduite de -0,3 M€ s'élevant à -0,9 M€. Le management confirmait alors sa confiance pour 2019 sans toutefois quantifier ses attentes. Cependant, le groupe a réalisé un CA S1 de 7,2 M€ (-22% à pcc) avec une chute de la division solution de -36% au CA de 2,8 M€ et de la division thermique de -6% à 3,3 M€. L'EBITDA bascule dans le rouge à -0,4 M€ (vs 0,2 M€ au S1 2018) et la perte nette se creuse à -1 M€. Fin décembre 2019 Cerinnov termine l'année en réalisant une augmentation de capital de 1,4 M€ avec suppression du DPS pour poursuivre sa politique de R&D et lance un plan de réduction de ses charges de 0,8 M€ pour 2020.

Parcours boursier 2019

L'action Cerinnov clôture l'exercice sur une performance de -46,39%, passant de 4,29 € à 2,30 € le 31/12/2019.

Si le cours se maintient jusqu'en avril 2019 bénéficiant de l'annonce des bons résultats 2018, l'absence de newsflow fait progressivement s'éroder le cours jusqu'à 2,05 € fin juillet. S'en suit une envolée spéculative avant la publication des résultats du S1 2019 le 19 septembre 2019. Deux déceptions s'enchaînent alors avec la publication du CA S1 et de l'EBITDA associé qui viennent faire chuter le cours jusqu'à 1,77 € le 3 décembre. Finalement celui-ci termine l'année à 2,30 € suite à l'annonce de l'augmentation de capital au prix de 1,87 € par action et du plan de réduction des charges.

Conclusion

Dans ce contexte de restructurations, le groupe devrait continuer de réaliser des dépenses de R&D pour développer son offre.

Nos trois valeurs favorites

Sur 2020, nos trois valeurs favorites sont :

- **Microwave Vision**
- **StreamWIDE**
- **Visiativ**

Achat	Potentiel	9%
Objectif de cours		19,00 €
Cours au 13/01/2020 (c)		17,50 €
Euronext Growth Paris		
Reuters / Bloomberg		
	ALMIC.PA / ALMIC.FP	

Microwave Vision Group

Industrie

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-5,4%	118%	28,2%	75,0%
Perf. Euronext Growth	1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)			
Capitalisation (M €)			113,5
Nb de titres (en millions)			6,49
Volume moyen 12 mois (titres)			6 643
Extrêmes 12m		9,34 €	18,60 €

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

Données financières (en M €)				
au 31/12	2018	2019e	2020e	2021e
CA	74,6	84,4	100,9	111,0
var %	5,0%	13,1%	19,6%	10,0%
EBE	10,2	11,7	14,5	16,2
%CA	13,7%	13,8%	14,4%	14,6%
ROC	6,9	8,0	10,1	11,4
%CA	9,2%	9,4%	10,0%	10,3%
RNPG	4,8	4,5	6,3	7,1
%CA	6,4%	5,3%	6,2%	6,4%
Bnpa (€)	0,76	0,72	1,00	1,13
Dette nette	-10,0	-11,6	-12,7	-17,8
Gearing (%)	-14%	-16%	-16%	-21%
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	ns	ns	ns	ns

Ratios				
	2018	2019e	2020e	2021e
VE/CA (x)	14	12	10	0,9
VE/EBE (x)	10,1	8,7	7,0	5,9
VE/ROC (x)	15,0	12,7	10,0	8,4
PE (x)	216	22,6	16,0	13,5

Analyste :

Cécile Aboulian
0144 70 20 70
caboulian@elcorp.com

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 lui permet de poursuivre ses gains de parts de marché sur les secteurs Aérospatiale et Défense et Télécommunications Civiles (marquées par la montée en puissance de l'Asie avec le marché grandissant de la 5G). La croissance du Groupe repose sur la diversification de ses activités, la récurrence de son chiffre d'affaires et sa capacité d'innovation. Au S1 2019, 81% du chiffre d'affaires était générés par les produits et systèmes de mesure d'antennes (dont 53% attribuable aux Télécommunications Civiles et 47% à l'Aérospatiale/Défense), 17% par la compatibilité électromagnétique et 2% par les produits de contrôle environnemental et industriel. La répartition géographique est restée équilibrée : Etats-Unis 35%, Europe 34% et Asie 31%.

Après un CA de 74,6 M€ et un EBE de 10,4 M€ en 2018, l'activité s'inscrit toujours en croissance avec un CA S1 2019 de 37,9 M€ (+7,9%, +3,1% tcc). Elle a bénéficié d'une forte dynamique sur le segment Aérospatiale Défense (47% du CA vs 42% au S1 2018). Grâce à la maîtrise des coûts fixes et à la couverture naturelle du Groupe face aux variations de change, l'EBE ressort en hausse, évoluant à 4,4 M€ (+18,8%).

La société affiche un carnet de commandes record à 105,8 M€ au 30 juin 2019 (contre 68,0 M€ à la même période l'an dernier), soit une croissance de +56%. Le Groupe confirme ainsi ses objectifs 2019, d'une hausse continue de son chiffre d'affaires et d'amélioration progressive de son EBITDA.

Microwave a par ailleurs récemment communiqué sur la signature d'un important contrat de 6,6 M€ auprès d'un nouveau client dans le domaine du spatial qui permet à Microwave de se renforcer dans l'aérospatial et d'équilibrer l'aérospatial généré par le civil par rapport au militaire et aux télécoms.

Parcours boursier en 2019

Après une baisse de seulement 5% en 2018 (vs -23,4% pour Euronext Growth), Microwave a continué de largement surperformer le marché avec une hausse de 104,2%. La valeur a régulièrement satisfait le marché avec l'annonce d'un contrat de 30 M€ dans l'aérospatial/défense en février, d'excellents résultats en avril, d'un bon CA T3 en novembre et d'un nouveau dans l'aérospatial de près de 7 M€ en décembre.

Bénéficiant d'un profil défensif avec deux activités décorrélées, Microwave fait partie de nos valeurs favorites malgré la récente belle performance du titre.



Achat	<i>Potentiel</i>	41%
Objectif de cours		13,50 €
Cours au 13/01/2019 (c)		9,60 €
Euronext Growth		
Reuters / Bloomberg	ALSTW.PA / ALSTW.FP	

StreamWIDE

Edition de logiciels

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-18,6%	-11,9%	-13,5%	37,1%
Perf Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières

Capitalisation (M€)		28,0
Nb de titres (en millions)		2,9
Volume moyen 12 mois (titres)		1265
Extrêmes 12 mois	7,00 €	12,40 €

Actionnariat

Flottant	28%
Fondateurs & management	70%
Salariés	2%

Données financières (en M€)

	au 31/12	2018	2019e	2020e	2021e
CA	6,8	10,4	13,5	15,2	
var %	17,6%	53,1%	30,7%	12,7%	
EBE	16	3,8	5,3	6,0	
%CA	23,0%	37,2%	38,9%	39,3%	
ROC	-1,0	1,3	2,8	3,5	
%CA	-14,7%	13,0%	20,4%	22,9%	
RN	-1,0	1,3	2,7	3,4	
%CA	-14,4%	12,7%	20,2%	22,6%	
Bnpp (€)	-0,32	0,43	0,90	1,14	
ROCE (%)	-7%	8%	16%	21%	
ROE (%)	-10%	11%	19%	19%	
Gearing (%)	-13%	-4%	-25%	1%	
Dette nette	-1,3	-0,4	-3,5	-7,5	
Dividende n (€)					
Yield (%)					

Ratios

	2018	2019e	2020e	2021e
VE/CA (x)	4,9	3,3	2,3	1,8
VE/EBE (x)	21,1	8,8	5,8	4,5
VE/ROC (x)	ns	ns	11,1	7,7
PE (x)	ns	ns	12,6	9,9

Analyste :

Sid Bachir

01 44 70 20 76

sbachir@elcorp.com

Présentation de la société

Créée en 2001, StreamWIDE se positionne comme le fournisseur de services à valeur ajoutée (SVA) innovants des opérateurs télécoms fixes et mobiles partout dans le monde. Son offre repose sur une technologie logicielle de pointe développée en interne, StreamWIDE Engine, à partir de laquelle sont déployés les divers services à valeur ajoutée : messagerie, service de prépaiement, sonneries personnalisées, services vocaux interactifs, etc. La société se positionne sur un marché en croissance depuis l'émergence des réseaux de nouvelle génération (NGN) porté par : 1/ l'évolution permanente des réseaux fortement consommateurs de SVA, 2/ l'explosion des smartphones également très consommateurs en SVA et 3/ les pays émergents (Chine, Inde et Afrique du Nord) où la pénétration mobile croît fortement. La stratégie du Groupe repose sur : 1/ l'effort d'innovation, 2/ le développement à l'international, et 3/ le développement de partenariats commerciaux avec les acteurs majeurs de l'industrie télécoms.

Le business model de StreamWIDE repose sur les revenus de licences (40% du CA au S1 2019), qui génèrent des revenus de maintenance récurrents (32% du CA) et des prestations de service (27% du CA).

Depuis 2013, l'arrivée de Free et la mise en place du réseau 4G ont abouti à une guerre des prix, modifiant fortement les budgets et les priorités d'investissement de l'industrie télécoms. Après plusieurs années d'investissement afin de développer ses nouvelles solutions de communication sécurisée (Team on The Run et Team on Mission), StreamWIDE affiche une activité en forte progression au S1 2019 avec une croissance du CA de 93,0% à 5,2 M€. Dans ce contexte et grâce à une gestion rigoureuse de sa structure de coûts, le Groupe publie un ROC en nette amélioration à 1,0 M€ (vs -1,1 M€). La situation financière reste solide avec une trésorerie nette de 3,0 M€ pour des fonds propres de 11,2 M€. Cette stabilité, associée à une bonne structure de coûts, permettra d'une part de poursuivre la montée en puissance des nouvelles solutions de messagerie « Team on The Run » et « Team on Mission » qui ont déjà remporté le LOT 4 de l'appel d'offre PCSTORM, et d'autre part, de saisir les nouvelles opportunités offertes par le développement des réseaux 4/5G et des appareils intelligents.

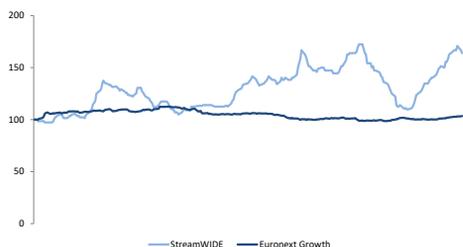
Parcours boursier 2019

L'action StreamWIDE clôture l'exercice sur une performance de +63,9%, passant de 7,00 € à 11,80 € le 31/12/2019.

C'est la très bonne dynamique opérationnelle actuelle qui a permis cette performance boursière sur l'année 2019. Celle-ci a notamment été portée par la publication des résultats S1 2019 mettant en avant une forte amélioration de la rentabilité et une situation financière renforcée.

Conclusion

Alors que les solutions développées par StreamWIDE ont passé un cap commercial lui offrant une meilleure visibilité, nous sommes confiants dans la capacité de StreamWIDE à délivrer de la croissance et de la rentabilité au titre de l'exercice 2019 et sur les exercices à venir.



Achat	Potentiel	28%
Objectif de cours		36,70 €
Cours au 13/01/2020 (c)		28,65 €
Euronext Growth Paris		
Reuters / Bloomberg		
ALVIV.PA / ALVIV.FP		

Visiativ

Services informatiques

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	14,8%	19,6%	19,4%	46,9%
Perf. Euronext Growth	1,1%	3,6%	5,5%	-2,1%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	15,4
Nb de titres (en millions)	4,02
Volume moyen 12 mois (titres)	6 538
Extrêmes 12m	19,12 € - 29,40 €

Actionnariat	
Flottant	47%
Fondateurs	30%
Investisseurs institutionnels (concert)	23%

Données financières (en M €)				
au 31/12	2018	2019e	2020e	2021e
CA	163,2	200,1	213,9	224,2
var %	31,2%	22,6%	6,9%	4,8%
EBE	13,1	17,0	20,1	23,4
%CA	8,1%	8,5%	9,4%	10,4%
ROC	8,9	12,5	15,4	18,7
%CA	5,4%	6,3%	7,2%	8,3%
RNPG	3,3	3,4	7,9	10,4
%CA	2,0%	1,7%	3,7%	4,6%
Bnpa (€)	0,82	0,85	1,97	2,58
Dette nette	16,6	21,7	12,7	0,4
Gearing (%)	35%	40%	19%	0%
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	ns	ns	ns	ns

Ratios				
	2018	2019e	2020e	2021e
VE/CA (x)	0,8	0,6	0,6	0,5
VE/EBE (x)	9,3	7,6	6,1	4,7
VE/ROC (x)	13,8	10,4	7,9	5,9
PE (x)	29,7	28,8	12,4	9,4

Analyste :
Louis-Marie de Sade
0144 70 20 77
lmdesade@elcorp.com

Présentation de la société

Créée en 1987, Visiativ se positionne comme un partenaire privilégié des PME et ETI. Le Groupe est spécialisé dans l'Édition et l'Intégration de logiciels collaboratifs dédiés à la transformation numérique des entreprises. Disposant d'un savoir-faire reconnu en matière d'intégration, le Groupe est aujourd'hui le n° 1 français des intégrateurs de logiciels de conception et de gestion de cycle de vie de Dassault Systèmes. En parallèle de cette activité historique, Visiativ a développé une expertise forte dans l'édition de logiciels collaboratifs (Moovapps) grâce à un effort de R&D soutenu ainsi qu'à une politique de croissance externe opportuniste.

Le Groupe a dévoilé le plan stratégique NEXT100 courant 2016 et ambitionne d'atteindre 200 M€ de CA à horizon 2020. Un objectif qui serait atteint dès 2019, soit un an avant la fin du plan. La société s'appuie à la fois sur une croissance organique et une croissance externe (politique d'acquisitions agressive). Visiativ base sa stratégie globale sur un capital de 16 000 clients, PME et ETI. La dernière brique de son offre est l'acquisition d'ABGI pour la création d'un pôle conseil et innovation. Sa croissance est liée à ses efforts de R&D et aussi, surtout, à une démarche de cross selling. La société a ainsi développé ses propres solutions logicielles. Depuis son IPO en 2014, la société a ainsi bien évolué. Elle affichait un CA de 49 M€ (80% dans l'intégration de solutions DS et 10% à l'international).

Suite à un exercice 2018 favorable, le Groupe publie un CA au S1 2019 de 53,4 M€. Sur l'année 2019, Visiativ a poursuivi sa politique d'acquisitions offensive avec notamment les achats à l'international de Jumpstart, Processia Benelux et CCSL. Désormais, 22 % de l'activité est réalisée à l'international (vs 8% en 2018). Le CA 9 mois s'élève à 126,9 M€, permettant au Groupe d'afficher une hausse de +7% à pc depuis le début de l'exercice.

Dans le même temps, la part des revenus récurrents a poursuivi son augmentation pour atteindre désormais 60% du CA (+3 pts vs 9 mois 2018).

Parcours boursier 2019

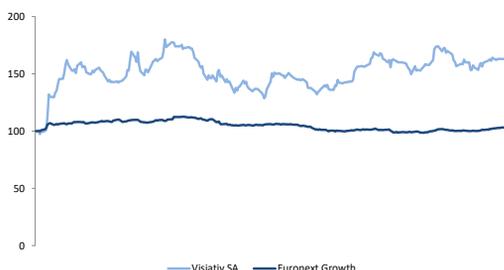
L'action Visiativ clôture l'exercice sur une performance de +66,3%, passant de 15,00 € à 24,95 € le 31/12/2019.

Si le début d'année fut timide sur le plan organique en raison de la forte saisonnalité de l'activité, l'Édition et le Conseil ont pris de relais de l'Intégration avec de solides performances. Au 01/07/2019 le cours cotait 20,45 €.

Le S2 fut marqué par la publication de résultats en forte amélioration puis par un CA 9 mois de bonne facture avec la confirmation des objectifs du management d'un CA de 200 M€. Finalement le cours fini l'année à 36,80 €.

Conclusion

Après les succès d'AUDEO2017 lancé en 2015 et de NEXT100 en 2017, Visiativ vient de dévoiler CATALYST 2023, son troisième plan stratégique depuis 2014 (introduction en bourse). Traduisant la volonté du Groupe de déployer une nouvelle organisation, l'objectif quantifié de l'atteinte de 30 M€ d'EBITDA à l'horizon 2023 et l'annonce du focus sur l'intégration des croissances externes, celui-ci nous semble tout à fait réalisable étant donné le track record de la société.



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
StreamWIDE	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
Visiativ	Non	Non	Non	Non	Non	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 États-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
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