

Le Zapping des smalls vous souhaite une très belle année 2020 !

- Cette semaine on fait le bilan de l'année 2019 sur les smalls
- **Gensight biologics** et **AB Science** portent le CAC small
- **Verimatrix** est la pépite de la semaine de **Raphael Veverka**, Gérant actions chez **Keren Finance**
- On parle portefeuille Tech avec notre **Market Review**
- On fait le **bilan d'Euronext Growth** (ex-Aternext) pour cette année 2019
- Et enfin Visiativ est notre **vidéo de la semaine**

Inscrivez un ami à la newsletter

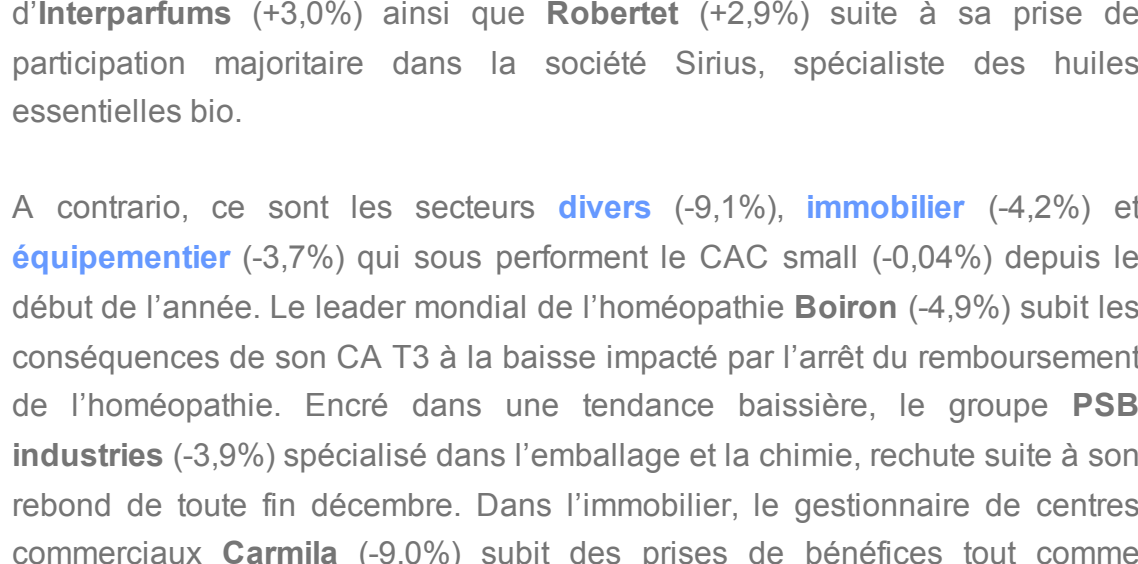
Une année 2019 en fanfare

Sur l'année 2019 ce sont les **services financiers** (+33,6%), **biens de consommation** (+32,1%) et les **équipementiers** qui surperforment le CAC small (+15,2%).

La « holding » de la famille Peugeot, FFP (+29,7%) bénéficie de la hausse de son ANR sur l'année et de la perspective de synergies avec la fusion de Fiat Chrysler et Peugeot SA (38% des actifs du groupe). **Tikehau Capital** (+12,0%) se distingue par la hausse de ses actifs sous gestion. Le redressement de ses résultats et la confirmation de ses ambitions 2022. Le distributeur de parfums de luxe **Interparfums** (+20,6%) termine l'année 2019 en hausse avec un S1 2019 conforme à la guidance du groupe et un T3 qui vient confirmer l'objectif de CA 2019. Le fabricant d'aéronefs alimentaires **Robertet** (+75,5%) a remporté les faveurs de la bourse avec la nouvelle dimension spéculative liée au rachat de 22% du capital par son concurrent **Fimerich**. L'équipementier **Lisi** (+46,6%) bénéficie d'un retour à la croissance organique durant l'année et de la cession de ses activités chaudronnerie et assemblage. Par ailleurs, le fabricant de bouchons de lièges **Oeneo** (+58,0%) a bénéficié de l'OPA lancée par la famille Hériard Dubreuil, à 13,50 € (prime de 26,2% par rapport aux 3 derniers mois).

Pour l'année 2019, les secteurs qui enregistrent les moins bonnes performances sont les secteurs **medtech** (-27,2%), **divers** (-21,3%) et **distribution** (-18,3%). Le groupe pharmaceutique français **Guerbet** (-21,2%) est pénalisé par la révision à la baisse de son objectif 2020. Le laboratoire **Boiron**, connu pour son expertise de l'homéopathie, continue de souffrir de la remise en cause de la prise en charge par l'assurance maladie des médicaments homéopathiques. **SMCP** (-29,8%), pâtit d'incertitudes sur son modèle avec un profit warning annoncé en fin d'année sur ses résultats 2019.

Le tableau de bord des secteurs



Depuis le début de l'année les secteurs **biotech** (+8,7%), **biens de consommation** (+18%) et **distribution** (+1,6%) se distinguent et surperforment le CAC small (-0,04%). Dans les biotechs **AB Science** (+35,9%) a bénéficié de l'autorisation par la FDA de poursuivre une étude sur un traitement du cancer de la prostate. La société **Gensight Biologics** (+68,4%) participe aussi à cette évolution. Dans le même temps **Orchestra-Premaman** (+76,3%) a soutenu le secteur de la distribution par sa remontée fulgurante après la publication de son T3. Enfin, le secteur des biens de consommation est porté par la performance d'**Interparfums** (+3,0%) ainsi que **Robertet** (+2,9%) suite à sa prise de participation majoritaire dans la société Sirius, spécialiste des huiles essentielles bio.

A contrario, ce sont les secteurs **divers** (-9,1%), **immobilier** (-4,2%) et **équipementier** (-3,7%) qui sous performent le CAC small (-0,04%) depuis le début de l'année. Le leader mondial de l'homéopathie **Boiron** (-4,9%) subit les conséquences de son CA T3 à la baisse impacté par l'arrêt du remboursement de l'homéopathie. Encré dans une tendance baissière, le groupe **PSB industries** (-3,9%) spécialisé dans l'emballage et la chimie, recule suite à son rebond de toute fin décembre. Dans l'immobilier, le gestionnaire de centres commerciaux **Carmila** (-9,0%) subit des prises de bénéfices tout comme **SCBSM** (-3,5%) après de belles performances boursières en 2019. Même scénario pour l'équipementier **Lisi** (-7,2%) qui affiche une forte baisse de son cours depuis le début de l'année.

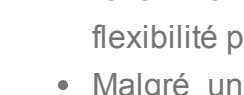
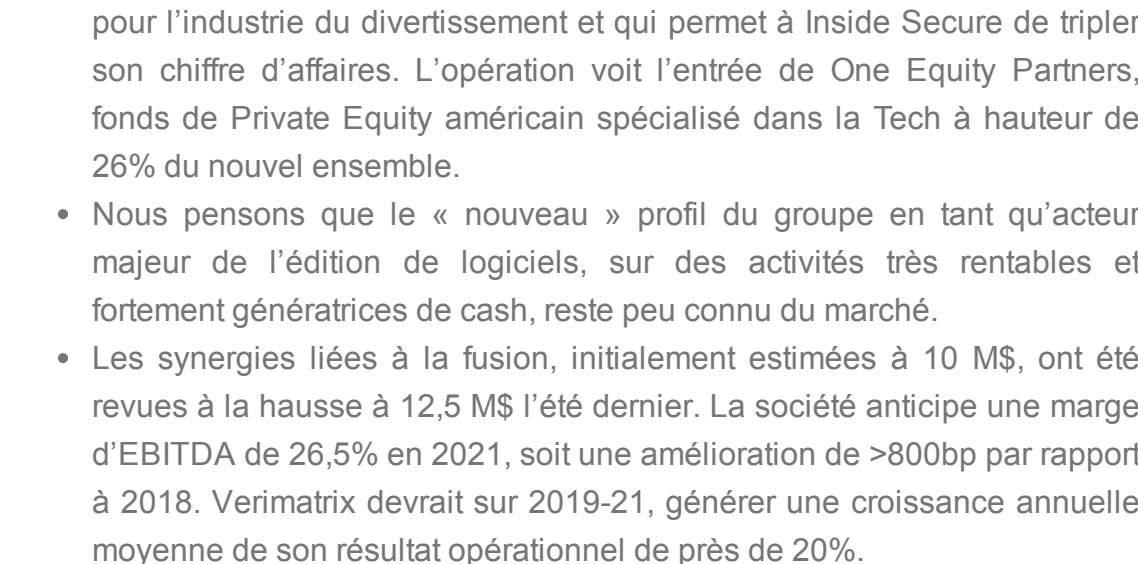
TOP

La société de biotechnologies, **Gensight biologics** (+60,4%), spécialisée dans les maladies neurodégénératives, poursuit sa tendance à la hausse ces 2 dernières semaines. La société du même secteur **AB Science** (+35,9%) profite de l'annonce de la FDA américaine qui a autorisé de conduire son étude sur le traitement du cancer de la prostate métastatique hormono-résistant.

FLOP

Ekinops (-15,9%) fait l'objet d'une forte prise de bénéfices suite à la publication de son CA T4 tout comme **Manitou BF** (-10,5%) qui retrace la récente hausse liée à son CA T3.

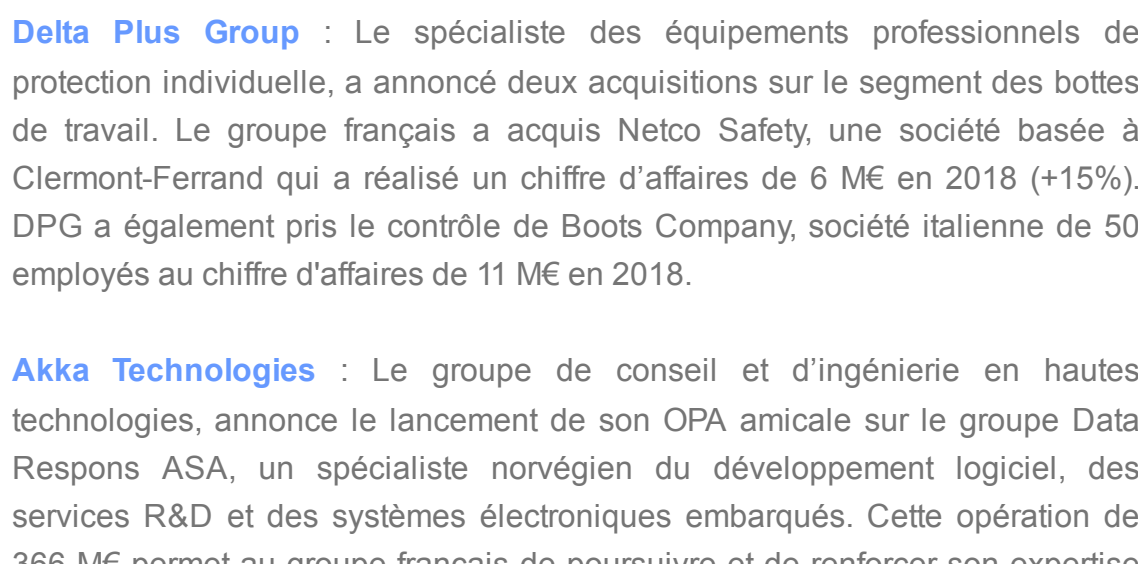
La pépite de la semaine



Par Raphael Veverka, Gérant actions chez Keren Finance

- Verimatrix est anciennement connue sous le nom d'Inside Secure, dont l'IPO de 2012 avait été suivie par un parcours boursier particulièrement difficile, suite notamment à la perte de son principal client (Blackberry) qui représentait 30% de son chiffre d'affaires.
- La transformation d'Inside Secure démarre avec le changement de direction fin 2015, suivi par la décision de sortir des activités hardware déficitaires, et son repositionnement autour de son offre dans l'édition de logiciels de sécurité et la propriété intellectuelle.
- Le deuxième tournant vient en décembre 2018, avec l'acquisition de Verimatrix, acteur spécialisé dans la distribution sécurisée de contenus pour l'industrie du divertissement et qui permet à Inside Secure de tripler son chiffre d'affaires. L'opération voit l'entrée de One Equity Partners, fonds de Private Equity américain spécialisé dans la Tech à hauteur de 26% du nouvel ensemble.
- Nous pensons que le « nouveau » profil du groupe en tant qu'acteur majeur de l'édition de logiciels, sur des activités très rentables et fortement génératrices de cash, reste peu connu du marché.
- Les synergies liées à la fusion, initialement estimées à 10 M\$, ont été revues à la hausse à 12,5 M\$ l'été dernier. La société antcip une marge d'EBITDA de 26,5% en 2021, soit une amélioration de >800bp par rapport à 2018. Verimatrix devrait sur 2019-21, générer une croissance annuelle moyenne de son résultat opérationnel de près de 20%.
- Suite à la cession de l'activité Silicon IP fin 2019, Verimatrix devrait revenir à un endettement net proche de zéro, et ainsi retrouver une flexibilité pour de nouvelles acquisitions dès cette année.
- Malgré un beau parcours boursier en 2019, la valorisation reste très attractive à environ 1,5x le CA et 6x l'EBITDA 2020e, des niveaux très fortement décalés par rapport aux multiples classiquement observés dans l'édition de logiciels.
- La présence de One Equity Partners comme premier actionnaire donne au dossier une dimension spéculative.

La semaine des smalls



Cette semaine, le CAC small (+0,4%) reste dans le sillage du CAC 40 (+0,5%). Sur les 185 valeurs qui composent le CAC small, 99 sont ressorties en hausse. Depuis le début de l'année, le CAC 40 (+1,1%) surperforment le CAC small (-0,04%).

Du côté des opérations ?

- Le Bélier** : Le Bélier, spécialiste en fonderie aluminium pour l'industrie automobile mondiale, a annoncé la signature par ses principaux actionnaires majoritaires et par le chinois Wencan du contrat de cession d'une participation représentant environ 62% du capital au prix de 38,18 € par action.
- Altur Investissement** : Altur Investissement a annoncé un projet d'émission d'actions de préférence rachetables (ADPR) d'un montant minimum de 2,5 M€. Le projet d'émission permettrait à la société de financer la prise de participation dans des sociétés au cours des prochains exercices et de diversifier ses activités.
- Delta Plus Group** : Le spécialiste des équipements professionnels de protection individuelle, a annoncé deux acquisitions sur le segment des boîtes de travail. Le groupe français a acquis Netco Safety, une société basée à Clermont-Ferrand qui a réalisé un chiffre d'affaires de 6 M€ en 2018 (+15%). DPG a également pris le contrôle de Boots Company, société italienne de 50 employés au chiffre d'affaires de 11 M€ en 2018.
- Akka Technologies** : Le groupe de conseil et d'ingénierie en hautes technologies, annonce le lancement de son OPA amicale sur le groupe Data Respons ASA, un spécialiste norvégien du développement logiciel, des services R&D et des systèmes électroniques embarqués. Cette opération de 366 M€ permet au groupe français de poursuivre et de renforcer son expertise digitale.

Et du côté des publications ?

- Orchestra-Premaman - CA T3 - (+76,3% YTD)** : La société remporte les faveurs de la bourse avec un titre qui gagne +21,2% à l'annonce de son CA T3 à 155,9 M€ (+0,4%). Le groupe est porté par les activités internationales qui totalisent 41,7 M€ (+7,5%), les ventes par internet à 7,1 M€ (+4,9%) et le segment négoce & divers (soldes) qui croît de 13,4% à 4,9 M€. Le management continue de travailler sur la préparation d'un plan de sauvegarde en France et de réorganisation judiciaire en Belgique.
- Vente-unique.com - Résultats annuels - (-28,2% YTD)** : La société, clôturant le 30 septembre, affiche au dernier exercice un CA de 96,5 M€ (+11%) supérieur aux objectifs ainsi qu'un ROC de 5,2 M€ (+6%). La MOC ressort à 5,4% (vs 5,6%) en lien avec les efforts marketing et le renforcement des capacités logistiques pour assurer l'attractivité de l'offre. Au titre de l'exercice 2018-2019, un versement de dividende de 0,16€ (+6%) a été proposé. A cause d'une prise de bénéfice, le cours de l'action Vente-unique.com chute de 8,71% à la clôture du 13 janvier malgré le communiqué de presse positif.
- Ekinops - CA annuel - (-15,9% YTD)** : Le fournisseur de solutions de télécommunications à destination des opérateurs publie un CA annuel en croissance de +11,6% à 93,5 M€. Le groupe confirme son ambition de livrer, sur le long terme, une croissance organique et une marge d'EBITDA à 2 chiffres par exercice. Suite à cette publication le cours prend +1,0% à 6,0 €.

Market Review Tech - Décembre 2019

Malgré des tensions géopolitiques majeures (guerre commerciale, Brexit...), 2019 aura été un excellent cru pour les marchés actions. Sur 12 mois la performance des indices est exceptionnelle. Le CAC 40 s'offre sa meilleure performance annuelle depuis 1999 avec un gain de 26,4% tandis que le CAC Mid & Small s'adjuge une performance de 19,0% ! Sur le mois de décembre, les marchés profitent de l'annonce d'un accord commercial partiel entre les US et la Chine et maintiennent le cap.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech au mois de décembre, tous les secteurs surperforment les indices. Les valeurs digitales réalisent leur remontada avec +13,8% suivies par les éditeurs de logiciels avec +6,7% et les ESN +4,2%.

Retrouvez la Market Review Tech sur notre [site internet](#).

Bilan Euronext Growth 2019 - Une forte décote de taille

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). Après un mois de janvier particulièrement dynamique, Euronext Growth n'a plus surperformé le marché jusqu'en fin d'année 2019.

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.

Malgré la récente hausse de fin 2019, les smalls affichent 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).

2020 pourrait voir le regain d'intérêt des investisseurs se consolider compte tenu de ce niveau et de fondamentaux très solides.

[Découvrez notre analyse complète, les grands gagnants et nos recommandations ici.](#)

La vidéo de la semaine



Les dernières publications d'EuroLand Corporate

- [Bilan Euronext Growth 2019](#)
- [Visiativ - Etude - CATALYST 2023 - Capitaliser sur les fondamentaux](#)
- [Market Review Tech - Décembre 2019](#)

Retrouvez toutes nos analyses sur notre [site internet](#)

L'agenda des smalls

- 15/01/2020
 - Catana Group - CA T1
 - Manutan International - CA T1
 - EOS Imaging - CA T4
- 16/01/2020
 - SMTPC - CA T4
- 20/01/2020
 - BigBen Interactive - CA T3
 - Française de l'Energie - CA T2
- 21/01/2020
 - Biosynex - CA T4
 - GenSight Biologics - CA T4