



MID & SMALL CAPS FRANCE

Mars 2020



GROUPE SOCIETE GENERALE

Les informations de ce document proviennent de sources dignes de foi,
mais elles ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.
Reproduction interdite sans notre accord.

Correction généralisée des marchés

Après un plus haut historique atteint le 19 février sur plusieurs années, les marchés ont corrigé face au développement du coronavirus à travers le monde. Si son impact négatif sur l'économie mondiale et les entreprises est certain, son ampleur et sa durée sont inconnues.

	CAC 40	CAC MID 60	CAC M&S	CAC SMALL	EN GROWTH ALLSHARE
Var. février 2020	-8,5%	-7,7%	-7,9%	-9,1%	-4,4%
Var. 2020	-11,2%	-9,9%	-10,2%	-11,6%	-3,3%

Les semaines à venir devraient voir la poursuite de la publication des résultats 2019 des entreprises :

- l'annonce des CA 2019 arrive bientôt à son terme. Au final, les entreprises bénéficiant d'une activité haussière en fin d'année ont été majoritaires (67%), parfois à un rythme soutenu (25% ont affiché une croissance organique de leur CA supérieure à 10%).

Parmi les sociétés qui ont publié leur CA T4 ou S2 ce mois dernier, nous relevons tout particulièrement les performances (à périmètres et taux de change comparables) de Cast (+23%), Touax (+19%), Cogelec, IT Link (+18%), Ipsen, SES-Imagotag (+16%), MGI DT, Pharmagest (+13%), Albioma, Gérard Perrier, Rubis (+12%) et CS Group (+11%). A contrario, parmi les fortes baisses d'activité citons Makheia Group (-32%).

Quelques statistiques sur les publications - Univers GD

CA T4 vs prévisions			Révisions RN 2019			Révisions RN 2020		
<	en ligne	>	↘	=	↗	↘	=	↗
28%	49%	21%	33%	50%	17%	32%	51%	17%

- Une trentaine de sociétés de notre univers de suivi ont publié leurs résultats annuels 2019. Nous notons pour le moment, plutôt une forte amélioration de la marge opérationnelle qu'une érosion et des résultats meilleurs qu'attendu et en ligne qu'inférieurs aux attentes.

Quelques statistiques sur les publications - Univers GD

MOC 2019			Résultats 2019			Révision RN 2020		
↗	=	↘	<	=	>	↘	=	↗
60%	30%	10%	16%	57%	27%	40%	30%	30%

Au fur et à mesure des publications, les sociétés font un point sur l'impact du coronavirus. Dix sociétés ont déjà émis un avertissement sur leurs perspectives (Abeo, Akwel, Bonduelle, Guerbet, Haulotte Group, Interparfums, Ipsen, PSB Industries, Seb, SES-Imagotag), en prenant la plupart du temps l'hypothèse d'une normalisation de la situation fin mars – avril. Seul le groupe Albioma a relevé sa guidance.

Nous avons publié ce matin un screening de l'ensemble des valeurs que nous suivons sur leur sensibilité au coronavirus, en mettant en avant le TOP 10 des sociétés les plus exposées. Seules 3 sociétés devraient profiter de la situation. Nous organisons une conférence économique le 10 mars prochain sur le thème Covid-19.

Au cours du mois écoulé nous avons initié le suivi de la valeur Serge Ferrari (opinion Acheter) et stoppé la couverture des valeurs Asit Biotch et Lysogène.

Concernant nos valeurs favorites, nous avons entré Microwave Vision en liste Small caps et sorti Hexaôm de cette même liste, restent les titres Aures, Bigben, Ekinops, Freelance.com, MGI DT et Visiativ. La liste Midcaps comprend toujours Albioma, Orpéa, Pharmagest Interactive, Rubis et Vetoquinol.

Pascal MATHIEU
(Directeur Général)

Stéphanie LEFEBVRE
(Responsable de l'Analyse Financière)



COURS* | **TP** | **POTENTIEL**
2,64 € | **16,8 €** | **+536,4%**

*Clôture du 02/03/20

Activité

Biotech spécialisée dans la R&D de médicaments destinés au traitement des maladies cardiovasculaires, telles que l'hypertension artérielle et l'insuffisance cardiaque.

Données de marché

B/H 12M	2,62 €/5,77 €
Volume 3M	232 344 titres/jour
Nombre d'actions	16 294 349
Capi. boursière	46 M€
Flottant	35 M€
Marché	Euronext Growth
Secteur	Life Sciences
Bloomberg	ALQGC FP
Isin	FR0011648971
Indice	EN Growth Allshare
Actionnariat au 31/01/19	
Flottant	74,9%
Fonds institutionnels	11,2%
Management	7,8%
Téthys	6,1%
Effectifs au 20/12/19	11

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Chiffre d'affaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,0
Var.	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Var. organique	-50,0%	-100,0%	nd	nd	nd	nd
EBITDA	-4,3	-6,2	-10,2	-13,4	-17,4	-12,4
ROC	-4,3	-6,2	-10,3	-13,6	-17,5	-12,5
ROP	-4,3	-6,2	-10,5	-13,6	-17,5	-12,5
Résultat financier	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Impôts	0,0	0,0	-0,7	-1,0	-1,1	-1,1
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN activités arrêtées/en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RNPG	-3,8	-5,2	-9,4	-12,4	-16,4	-11,4
RNPG corrigé	-3,8	-5,2	-9,2	-12,4	-16,4	-11,4

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Cash Flow	-3,5	-5,2	-9,2	-12,2	-16,2	-11,2
- Var. du BFR	0,4	-0,3	1,3	0,1	-1,1	3,1
- Capex	-0,4	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
= Free Cash Flow	-3,5	-4,7	-10,6	-12,5	-15,2	-14,4
- Investissements financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Augmentation de capital/Rachat d'actions	12,2	7,7	7,7	15,3	7,0	7,0
+ Autres	3,3	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
= Var. Dette financière nette	-8,6	-2,5	0,1	-3,1	7,9	7,1

BILAN (M€)	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Goodwill	0,0	1,0	2,0	3,0	4,0	5,0
Autres immobilisations incorporelles	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Immobilisations corporelles	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Immobilisations financières	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	-0,4	-0,1	-1,4	-1,3	-2,4	0,7
Capitaux propres part du groupe	8,7	11,8	10,1	3,3	5,2	2,2
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonds propres à 100%	8,7	11,8	10,1	3,3	5,2	2,2
Disponibilités + titres de placement	8,7	11,2	11,1	14,2	6,3	-0,9
Dette financière nette	-8,7	-11,2	-11,1	-14,2	-6,3	0,9
Capitaux employés	0,1	0,6	-1,0	-0,8	-1,9	1,2

DONNEES PAR ACTION (€)	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Nombre d'actions (en milliers)	6 927	8 391	10 989	15 774	16 294	16 294
Nombre d'actions diluées (en milliers)	6 927	8 391	10 989	15 774	17 694	19 094
BPA corrigé	-0,54	-0,62	-0,85	-0,79	-0,93	-0,60
BPA publié	-0,54	-0,62	-0,85	-0,79	-1,00	-0,70
CAF par action	-0,51	-0,62	-0,84	-0,78	-0,99	-0,69
ANPA	1,26	1,41	0,92	0,21	0,29	0,12
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Payout	0%	0%	0%	0%	0%	0%

RATIOS	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Marge brute/CA	188%	ns	ns	ns	ns	96,0%
EBITDA/CA	ns	ns	ns	ns	ns	-124%
ROC/CA	ns	ns	ns	ns	ns	-125%
ROP/CA	ns	ns	ns	ns	ns	-125%
Taux d'IS	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%
RN corrigé/CA	ns	ns	ns	ns	ns	-114%
Capex/CA	ns	ns	ns	ns	ns	1,5%
Capex/DAP	ns	ns	1,8x	1,2x	1,2x	1,2x
FCF/CA	ns	ns	ns	ns	ns	-144%
FCF/EBITDA	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Goodwill/Fonds propres à 100%	0,0%	8,5%	19,7%	91,2%	76,9%	227,3%
BFR/CA	ns	ns	ns	ns	ns	7,2%
Gearing	-98,9%	-95,0%	-109%	-432%	-120%	40,4%
Dette financière nette/EBITDA	2,0x	1,8x	1,1x	1,1x	0,4x	-0,1x
EBITDA/Frais financiers	ns	ns	ns	ns	ns	ns
ROCE	ns	ns	ns	ns	ns	ns
ROE	-43,3%	-44,4%	-90,9%	-377,3%	-314,8%	-516,7%

DONNEES BOURSIERES	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Performance boursière	49,3%	-13,1%	-57,2%	69,5%	-36,7%	-21,9%
Performance boursière relative au CAC M&S	26,3%	-18,9%	-64,9%	116,2%	-46,8%	-12,6%
Cours au plus haut (€)	12,98	8,31	8,05	7,25	5,77	4,24
Cours au plus bas (€)	5,45	4,52	2,86	1,70	2,94	2,62
Valeur d'entreprise (M€)	48,8	41,2	39,9	26,8	68,2	43,6
= Capitalisation boursière	57,8	52,9	51,2	41,3	74,8	43,0
+ Dette financière nette	-8,7	-11,2	-11,1	-14,2	-6,3	0,9
+ Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Provisions et autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Actifs financiers	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3

VALORISATION	12/15	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
PE	ns	ns	ns	ns	ns	ns
PEG	nd	ns	ns	ns	ns	ns
P/CF	ns	ns	ns	ns	ns	ns
VE/CA	ns	ns	ns	ns	ns	4,4x
VE/EBITDA	ns	ns	ns	ns	ns	ns
VE/ROC	ns	ns	ns	ns	ns	ns
VE/ROP	ns	ns	ns	ns	ns	ns
VE/Capitaux employés	ns	ns	ns	ns	ns	ns
P/ANPA	6,7x	5,2x	3,4x	25,6x	11,5x	22,9x
FCF yield	-6,1%	-8,9%	-20,8%	-30,3%	-20,4%	-33,6%
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

CA et MOC