

BILAN ALTERNEXT 2011
Janvier 2012



Contacts :

Cécile Aboulian
Tél : 01 44 70 20 70

Laure Pédurand
Tél : 01 44 70 20 78

Alternext : L'indice champion de 2011

2011 restera comme une année noire pour les marchés financiers. Le CAC 40 est ressorti en baisse de -17,0%, le CAC All Tradable (ex SBF 250) de -16,3% et Alternext se démarque en affichant une baisse de « seulement » -7,5% sur l'année.

Pourquoi Alternext a bien résisté ?

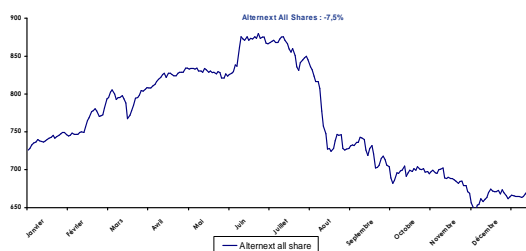
Un élément d'explication vient du moindre poids des financières dans Alternext par rapport au CAC 40. Début 2011, le secteur financier représentait près de 5% des 5mds € de capitalisation boursière générée par Alternext quand 15,5% de la valeur du CAC 40 étaient générée par des valeurs financières. Financières qui ont chuté de 42% en moyenne sur l'année sur le CAC 40.

En parallèle, Alternext a bénéficié de l'entrée de nouvelles sociétés sur son marché en passant de 164 à 179 sociétés cotées. Les IPO et les transferts sur Alternext ont connu une bonne dynamique avec 15 IPO et 16 transferts de marchés.

Sur les 40 sociétés qui ont affiché une performance en hausse sur Alternext, nous présentons ici les 3 meilleures (Carmat, The Marketingroup, BD Multimedia). Nous présentons également les trois plus fortes baisses (Safetic, STS Group et Tekka).

Pour 2012, nos valeurs favorites sont Adthink Media, Streamwide et Trilogiq dont nous faisons la présentation en fin de dossier.

Evolution de l'indice Alternext Allshare



Evolution des principaux indices

	Variation annuelle
CAC 40	-17,0%
CAC All Tradable	-16,3%
Alternext All shares	-7,5%

Nos valeurs favorites sur Alternext pour 2012

	Objectif de cours	Potentiel
Adthink	6,1 €	67,1%
Streamwide	12,9 €	48,1%
Trilogiq	22,0 €	64%

Sommaire

Performance 2011

p 3

-7.5% pour l'indice Alternext

Un indice toujours dominé par les IT

15 IPO, 16 transferts de marché sur Alternext

352 M€ levés sur Alternext en 2011

Que faire des 3 gagnants ?

p 8

Carmat

The Marketingroup

BD Multimedia

Et des 3 perdants ?

p 15

SafeTIC

STS Group

Tekka Group

Nos valeurs favorites pour 2012 ?

p 19

Adthink Media

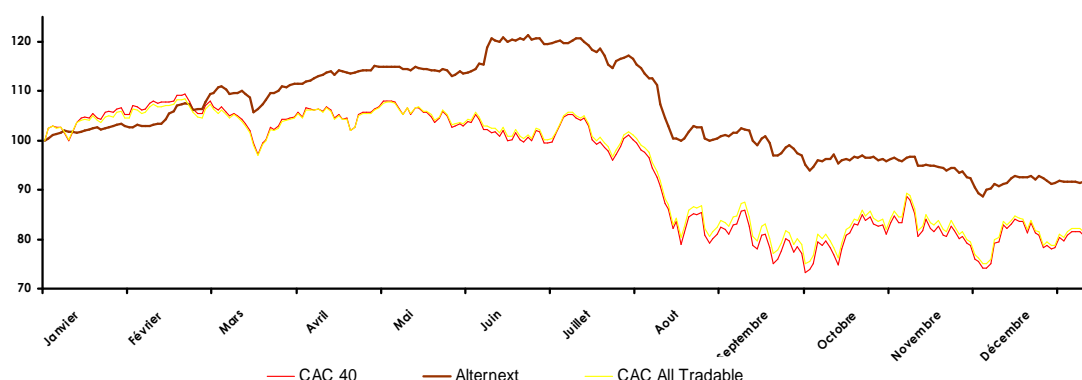
Streamwide

Trilogiq

Alternext en 2011

Après avoir légèrement sous-performé les indices CAC 40 et SBF 250 en 2009-2010, Alternext signe une belle surperformance dans le marasme de 2011 en affichant une baisse de 7,5% contre -17,0% pour le CAC 40 et -16,3% pour le CAC All tradable.

	Alternext All shares	CAC 40	CAC All Tradable
Evolution 2011	-7,5%	-17,0%	-16,3%
Evolution 2010	-3,8%	-3,3%	0,4%
Evolution 2009	22,3%	23,9%	22,7%

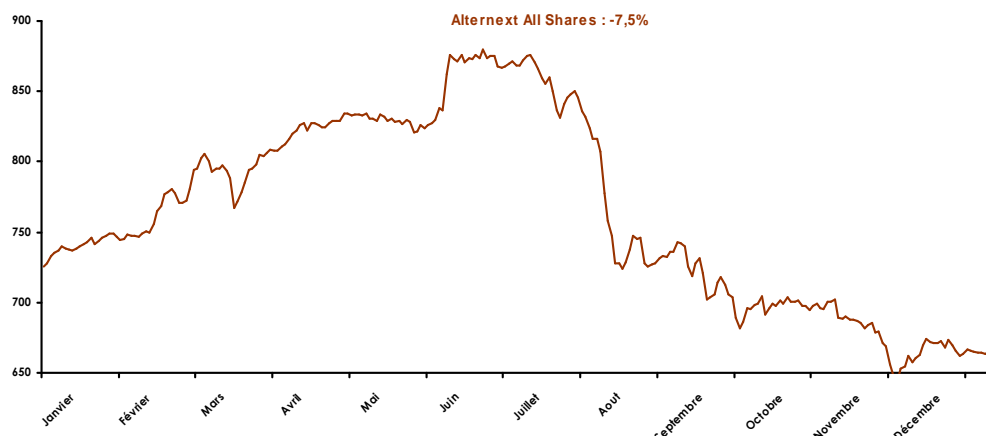


Source : JCF Factset

L'année avait très bien commencé pour Alternext avec une hausse de 20% sur le S1 (quand le CAC 40 affichait une progression de +5%) dont nul ne pouvait présager le retournement et la baisse de 23% sur le S2 (vs -21% pour le CAC 40). La volatilité a ainsi beaucoup augmenté par rapport à 2010 avec un indice s'élevant à 12,5 en 2011 (vs 7,6 en 2010)

	Alternext All shares	CAC 40	CAC All Tradable
T1 2011	11,4%	4,9%	4,5%
T2 2011	7,0%	-1,8%	-1,1%
S1 2011	19,6%	4,7%	5,0%
T3 2011	-19,5%	-25,6%	-24,5%
T4 2011	-4,7%	8,0%	7,0%
S2 2011	-22,7%	-21,1%	-20,7%
2011	-7,5%	-17,0%	-16,3%

Alors que 87 valeurs ont connu une hausse de leur cours sur Alternext au S1 2011, seulement 20 valeurs ont eu une performance positive au S2. Au S1, l'indice a été largement favorisé par la pondération de sociétés qui ont très bien performé comme Carmat, Ales Groupe, Bricorama, Deinove et Groupe Promeo qui ont très fortement progressé. Au S2, Alternext a légèrement sous-performé le CAC 40 et le CAC All Tradable avec 22,7% de baisse. L'indice a subi la crise de confiance des investisseurs qui a sévi sur tous les marchés. L'étroussure de la liquidité sur certaines valeurs ayant favorisé la baisse sur Alternext.



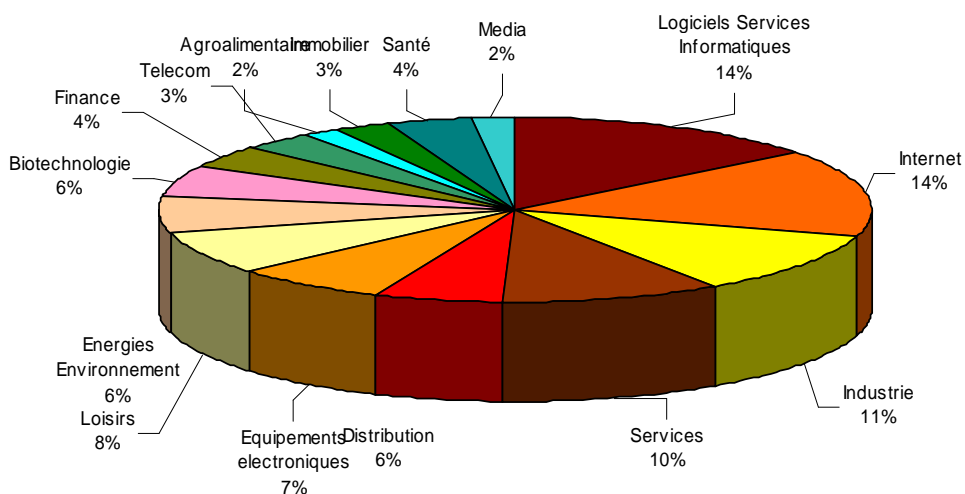
Source : JCF Factset

Répartition sectorielle sur Alternext

Malgré deux retraits de cote dans le secteur IT en 2011 (E-front et Proservia), ce secteur **domine toujours l'indice Alternext** avec 14% des valeurs dans le secteur des logiciels et des services informatiques et 14% dans l'internet (qui a bénéficié de 4 introductions en bourse en 2011).

Parallèlement, on remarque le **poids croissant des Services** (10% vs 8% en 2010) malgré le retrait de cote de Merci Plus.

La Distribution a vu son poids diminuer de 8% en 2010 à 6% en 2011 avec, notamment les retraits de Brossard et Maesa et malgré le transfert depuis Euronext de Bricorama.



Source : Euroland Corporate

15 IPO, 16 transferts de marché, 1 Dual Listing

En 2011, 32 sociétés ont rejoint le marché Alternext avec 15 IPO et 16 transferts de marché. Après une reprise des IPO en 2010 (au nombre de 15 vs 2 en 2009), le rythme s'est stabilisé en 2011. Sur les 15 introductions en bourse de l'an dernier, 12 se sont faites par offres publiques et 3 par placement privé.

L'année 2011 aura permis de lever 90,4 M€ (vs 94 M€ en 2010) dont 69 M€ par offres publiques.

Société	Date d'introduction	Cours d'introduction	Capitaux levés en M€	Type de placement	% de l'OPO	Mode cotation
Tekka	08/02/2011	10,85 €	11,3	Offre Publique	19%	Continu
STS Group	22/02/2011	14,76 €	-	Transfert ML	-	Continu
Groupe Jemini	24/02/2011	7,29 €	6,8	Placement privé	-	Continu
Velcan Energy	14/03/2011	15,30 €	-	Transfert ML	-	Continu
Biosynex	21/03/2011	7,60 €	3,0	Offre Publique	43%	Continu
Solabios	31/03/2011	18,10 €	-	Transfert ML	-	Continu
Moulinvest	11/04/2011	10,28 €	5,2	Placement privé	-	Fixing
Travel Technology Interactive	18/04/2011	6,07 €	-	Transfert ML	-	Fixing
Cesar	27/04/2011	0,33 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
United Anodisers	29/04/2011	4,65 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Pairi Daiza	02/05/2011	25,80 €	-	Transfert Euronext	-	Fixing
Groupe Concoursmania	10/05/2011	10,00 €	10,6	Offre Publique	10%	Continu
Median Technologies	20/05/2011	8,05 €	10,0	Placement privé	-	Continu
Gevelot	24/06/2011	35,00 €	-	Transfert Euronext	-	Fixing
LeadMedia Group	27/06/2011	7,00 €	12,5	Offre Publique	26%	Continu
Visiomed	05/07/2011	8,00 €	5,0	Offre Publique	20%	Continu
Ucar	06/07/2011	14,89 €	4,9	Offre Publique	10%	Continu
Phenix Systems	07/07/2011	16,02 €	3,5	Offre Publique	51%	Continu
Tuto4PC	07/07/2011	6,33 €	3,5	Offre Publique	25%	Continu
A2Micile Europe	13/07/2011	11,43 €	2,8	Offre Publique	-	Fixing
BD Multimedia	15/07/2011	2,00 €	-	Transfert ML	-	Fixing
Bernard Loiseau	18/07/2011	4,40 €	-	Transfert Euronext	-	Fixing
Bricorama	26/07/2011	41,99 €	-	Transfert Euronext	-	Double Fixing
Damartex	25/08/2011	20,50 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Groupe Guillin	01/09/2011	53,84 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Siparex croissance	05/09/2011	19,90 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Cofidur	15/09/2011	0,83 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Solving efesointl	15/09/2011	1,59 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Ebizcuss.com	16/11/2011	0,39 €	-	Transfert Euronext	-	Continu
Cogra 48	25/11/2011	5,40 €	2,5	Offre Publique	70%	fixing
Relaxnews	16/12/2011	11,75 €	2,5	Offre Publique	26%	Fixing
Global Bioenergies	09/06/2011	19,85 €	6,6	Offre Publique	10%	Continu

Source : Euroland Corporate

Opérations financières hors IPO et transferts sur Alternext

2011 a été marquée par une baisse du nombre d'opérations financières (17 en 2011 vs 26 en 2010) et des montants levés (90 M€ en 2011 vs 116 M€ en 2010). Sur les 17 opérations, on dénombre 16 augmentations de capital qui ont permis aux sociétés de renforcer leur bilan dans un contexte économique avec peu de visibilité. Les levées de dette ont été très faibles sur Alternext en 2011 (1,5 M€ levés en 2011 vs 34,4 M€ en 2010).

En parallèle, Alternext a affiché 8 offres publiques dont 6 retraits de cote (Merci Plus, Brossard, eFront, Proservia, Ipsogen, Maesa) et deux toujours cotées sur Alternext (Xiring et Serma Technologies).

Société	Opération	Montant (M€)
Acheter-Louer	Augmentation de capital réservée	0,9
Agrogénération	Augmentation de capital - Transfert en Offre Publique	11,4
Auplata	Augmentation de capital avec maintien DPS	2,5
Bionersis	Augmentation de capital réservée	2,5
Biosynex	Augmentation de capital avec maintien DPS	2,3
Carmat	Augmentation de capital avec maintien DPS	29,3
Cesar	Augmentation de capital avec maintien DPS	7,1
Fontaine Pajot	Augmentation de capital avec maintien DPS	1,5
Gaussin	Augmentation de capital réservée	4,6
Genfit	Augmentation de capital réservée - Placement Privé	5,1
IC Telecom	Emprunt Obligataire indexé sur l'inflation	1,5
Let's Gowex	Augmentation de capital avec placement privé	7,0
Makheia Group	Augmentation de capital réservée à BNP PE	1,5
Neovacs	Augmentation de capital réservée	7,6
Netbooster	Augmentation de capital réservée	2,3
Solabios	Augmentation de capital réservée	1,2
Wedia	Augmentation de capital réservée	2,0

Source : Euroland Corporate

Classement des performances boursières positives sur Alternext en 2011

Société	Secteur	Capitalisation Boursière fin 2011 (M€)	Cours IPO	Cours au 31/12/2010	Cours au 30/12/2011	Performance 2011
Carmat SAS	Medtech	346,0	18,75 €	27,31 €	83,84 €	207,0%
The Marketinggroup S.A.	Agence de medias	14,0	4,00 €	2,00 €	4,98 €	149,0%
BD Multimedia	Internet	9,0	5,15 €	2,00 €	4,20 €	110,0%
MaKheiA Group S.A.	Agence de medias	14,0	1,74 €	1,15 €	2,29 €	99,1%
Deinove S.A.	Alternative fuels	34,0	8,33 €	4,18 €	6,97 €	66,7%
Eurogerm S.A.	Agroalimentaire	71,0	16,73 €	10,65 €	16,50 €	54,9%
Acces Industrie S.A.	Service d'appuis professionnels	23,0	2,72 €	2,62 €	4,00 €	52,7%
Arkoon Network Security S.A.	Logiciels	6,0	4,61 €	0,80 €	1,18 €	47,5%
Homair Vacances S.A.	Hotels	67,0	5,10 €	3,44 €	5,06 €	47,1%
Neovacs S.A.	Biotechnologie	54,0	4,80 €	2,40 €	3,49 €	45,4%
Lets Gowex S.A.	Services Telecom	62,0	3,50 €	3,35 €	4,79 €	43,0%
VDI Group S.A.	Distributeurs diversifiés	14,0	5,60 €	2,17 €	2,96 €	36,4%
Poujoulat S.A.	Matériaux et accessoires de construction	62,0	96,90 €	94,01 €	127,10 €	35,2%
Biosynex S.A.	Medtech	11,0	7,60 €	7,60 € *	9,80 €	28,9%
ECT Industries S.A.	Aérospatiale	12,0	10,75 €	8,08 €	10,10 €	25,0%
Medicrea International S.A.	Equipements medicaux	69,0	7,94 €	6,83 €	8,48 €	24,2%
Inventoriste S.A.	Services d'appui professionnels	53,0	28,48 €	32,35 €	40,00 €	23,6%
Millet Innovation S.A.	Produits de soin personnel	14,0	13,80 €	6,10 €	7,40 €	21,3%
MEDIAN Technologies	Services informatiques	56,0	8,05 €	8,05 € *	9,64 €	19,8%
Gevelot S.A.	Pièces détachées d'automobile	43,0	35,00 €	40,00 €	47,00 €	17,5%
Bricorama S.A.	Distributeurs specialises	237,0	41,99 €	32,82 €	38,10 €	16,1%
Groupe Promeo S.A.	Real Estate Holding & Development	71,0	35,75 €	20,11 €	23,20 €	15,4%
Traqueur S.A.	Equipements de telecommunication	5,0	16,00 €	1,30 €	1,50 €	15,4%
Solving Efeso International S.A.	Services d'appui professionnels	41,0	1,59 €	1,60 €	1,83 €	14,4%
1000mercis	Agence de medias	141,0	11,65 €	39,97 €	45,47 €	13,8%
IntegraGen S.A.	Biotechnologie	30,0	8,40 €	7,15 €	8,00 €	11,9%
Adthink Media	Agence de medias	20,0	4,00 €	2,96 €	3,28 €	10,8%
Antevenio S.A.	Agence de medias	23,0	6,77 €	5,25 €	5,56 €	5,9%
Heurtey Petrochem S.A.	Equipements et services petroliers	85,0	14,30 €	24,58 €	25,93 €	5,5%
Aerowatt S.A.	Alternative Electricity	25,0	28,74 €	11,90 €	12,53 €	5,3%
Richel Serres de France S.A.	Outillage industriel	42,0	12,50 €	8,03 €	8,31 €	3,5%
Weborama	Agence de medias	57,0	6,60 €	16,20 €	16,74 €	3,3%
Sidetrade S.A.	Logiciels	36,0	18,10 €	26,46 €	27,13 €	2,5%
TXCOM S.A.	Equipements electroniques	10,0	8,00 €	8,01 €	8,16 €	1,9%
Turenne Investissement S.C.A.	Activités financieres specialisees	19,0	28,59 €	3,99 €	4,05 €	1,5%
Clasquin S.A.	Services informatiques	40,0	15,50 €	17,26 €	17,50 €	1,4%
Ales Groupe S.A.	Produits de soin personnel	160,0	11,50 €	11,15 €	11,30 €	1,3%
Neotion SAS	Electronique grand public	20,0	15,22 €	3,70 €	3,74 €	1,1%
Adverline S.A.	Agence de medias	25,0	7,05 €	4,55 €	4,55 €	0,0%

* Valeurs introduites courant 2011

Source : JCF Factset

Que faire des 3 gagnants ...

Le trio gagnant pour 2011 est constitué de Carmat, The Marketinggroup et BD Multimédia.

Carmat : +207 %

The Marketinggroup : +149 %

BD Multimédia : +110 %

Cours au 12/01/12 (c)	101,41 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALCAR.PA / ALCAR:FP

Carmat SAS

Medtech

+207 % en 2011

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	21,0%	16,0%	-0,1%	267,5%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)

Capitalisation (M€)	418,5
Nb de titres (en millions)	4,13
Flottant	24%
Volume moyen 6 mois (titres)	8 698
Extrêmes 12 mois	27,2 € 182,8 €

Données financières (en M€)

au 31/12	2009	2010	S1 2011
CA	0,0	0,0	0,0
var %			
EBE	-5,3	-9,3	-4,9
% CA	ns	ns	ns
ROC	-6,0	-10,5	-5,7
% CA	ns	ns	ns
RN	-6	-9,3	-4,8
% CA	ns	ns	ns
Bnpa (€)	-1,45 €	-2,25 €	-1,16 €
Gearing (%)	-20%	-85%	nc
Dette nette 2010	-11,4		
Dividende n (€)	-		
Yield (%)	-		

Ratios

	2009	2010	S1 2011
VE/CA (x)	ns	ns	na
VE/EBE (x)	ns	ns	na
VE/ROC (x)	ns	ns	na
PE (x)	ns	ns	na

Présentation société

Créée en 2008, Carmat est spécialisée dans le développement d'un cœur artificiel orthotopique totalement implantable, ainsi que dans le développement de son système d'alimentation en énergie électrique et de son système de télédiagnostic.

Le cœur artificiel est destiné aux patients en état d'insuffisance cardiaque avancée non éligibles à une transplantation et ayant épuisé toutes les possibilités médicamenteuses. Carmat espère obtenir les autorisations nécessaires pour commercialiser son cœur artificiel en 2013 dans l'Union Européenne.

Parcours boursier en 2011

Passant d'un cours de 27,31 € au 31 décembre 2010 à 83,84€ au 30 décembre 2011, avec un pic à 182,85 € au cours de l'été 2011, Carmat a enregistré la plus forte hausse sur Alternext avec une valeur multipliée par 3 en un an. Cette croissance fulgurante de l'action Carmat est due au soutien incondicional du marché pour ce projet comme le montrent les différentes augmentations de capital réussies. En juillet 2011, la société a réalisé la plus importante augmentation de capital sur Alternext en levant 29,3 M€, une opération sursouscrite de 27,4%. Avec la crise des marchés boursiers survenue en août dernier, le titre a perdu 54% (au 30.12.2011) par rapport à son cours le plus haut.

Le ROC sur le S1 2011 est en baisse par rapport à la même date en 2010, passant de -5,7 M€ à -3,7 M€, soit une baisse de 54,1%. En outre, Carmat a perçu une nouvelle subvention de 5,3 M€ en septembre 2011 suite au succès de la troisième étape clé du programme de R&D du cœur artificiel. Les essais précliniques finalisés avec succès fin 2011 ont permis d'aboutir à l'obtention de l'avis favorable du Comité de Protection des Personnes, d'où des charges d'exploitation élevées enregistrées au S1 2011 (phase intensive de préparation des essais cliniques et d'industrialisation). La société envisage d'être à l'équilibre au S2 2015. L'instruction du dossier d'autorisation des essais cliniques par l'AFSSAPS est en cours et devrait permettre à Carmat, si elle aboutit favorablement, de réaliser ses 1ères implantations en essais cliniques chez l'homme courant S1 2012.

Recommandation

L'aspect clairement spéculatif du titre Carmat démontre aussi l'engouement du public pour une valeur à dimension humaine. Nous ne serions pas surpris de voir le cours s'envoler de nouveau si la société annonce prochainement un avis favorable à la première implantation chez l'homme, un événement qui semble être en bonne voie par ailleurs au vu des derniers communiqués. Cependant, la valeur actuelle du titre prend déjà en compte, selon nous, la commercialisation prévue en 2013. Sur ces niveaux de cours, le titre Carmat nous semble bien valorisé.



Source : Boursier.com

Cours au 12/01/12 (c)	5,04 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALTMG.PA / ALTMG : PF

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	1,2%	80,0%	114,5%	129,1%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)

Capitalisation (M€)	14,1
Nb de titres (en millions)	2,80
Flottant	8.70%
Volume moyen 6 mois (titres)	116
Extrêmes 12 mois	2,20 € - 5,04 €

Données financières (en M€)

au 31/12	2009	2010	S1 2011
CA	33,9	36,7	20,0
var %	-1,5%	8,3%	-45,5%
EBE	2,9	3,6	2,0
% CA	8,5%	9,7%	10,1%
ROC	4,1	4,9	2,6
% CA	12,0%	13,4%	13,0%
RN	-0,2	1,2	2,6
% CA	ns	3,3%	13,0%
Bnpa (€)	-0,07 €	0,43 €	0,93 €
Gearing (%)	-31%	-68%	-58%
Dette nette 2010	-6,1		
Dividende n (€)	-		
Yield (%)	-		

Ratios

	2009	2010	S1 2011
VE/CA (x)	0,2	0,2	na
VE/EBE (x)	2,8	2,3	na
VE/ROC (x)	2,0	1,6	na
PE (x)	ns	11,8	na



Source : Boursier.com

The Marketingroup

Agence multimédias

+149 % en 2011**Présentation société**

Créé en 1982, The Marketingroup est un gestionnaire de centres d'appels qui propose, de façon indépendante ou en complément de la mise à disposition de ses plates-formes téléphoniques, une offre de services marketing à forte valeur ajoutée.

Le groupe fait partie du Top 10 des gestionnaires de centres de contacts en France, avec 9 plateaux téléphoniques et 500 positions de téléopérateurs. En matière de services marketing, la société s'appuie sur des filiales spécialisées capables d'intervenir sur l'ensemble des moyens de communication.

Parcours boursier en 2011

En 2011, le titre s'est adjugé une hausse de 149%. Après avoir renoué avec les bénéfices en 2010 avec un RN de 1,2 M€, le groupe continue sur sa lancée et publie au S1 2011 un CA de 20 M€ en augmentation de 6,2 % par rapport à l'année précédente. Cette augmentation est due à l'utilisation de la capacité maximale de production de l'entreprise.

Au S1 2011, le ROC ressort à 1,1 M€ et le Rnpg à 0,6 M€ contre respectivement 1,2 M€ et 0,8 M€ au S1 2010. Cependant, The Marketingroup montre des difficultés à maintenir les marges. En effet, celles-ci sont en baisse avec une MOC au S1 2011 de 5,2 % contre 6,1% au S1 2010.

Il est à noter que le cours de l'action, très volatile du fait des faibles volumes échangés (72 titres pendant les 6 derniers mois), s'élevait à 2,0 € au 31/12/2010 pour atteindre 2,80 € avant l'annonce de l'OPA, soit 40% de hausse. L'annonce du rachat de l'entreprise par son concurrent marocain Intelcia le 23 décembre 2011 (acquisition de 91,3% du capital et 90,9% des droits de vote de The Marketingroup) a fait grimper le titre à 4,98€.

Recommandation

Intelcia déposera auprès de l'AMF une offre publique d'achat simplifiée portant sur la totalité des actions de The Marketingroup non détenues à ce jour à un prix de 5,04 € par action, augmenté d'un éventuel complément de prix calculé sur la trésorerie nette de la société et de ses deux filiales opérationnelles au 31 décembre 2011. Le prix de l'offre nous paraît attractif, nous recommandons d'apporter les titres.

Cours au 12/01/12 (c)	4,79 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALBDM.PA / ALBDM.FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	14,0%	11,1%	1,9%	99,6%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)

Capitalisation (M€)	10,5
Nb de titres (en millions)	2,20
Flottant	27%
Volume moyen 6 mois (titres)	307
Extrêmes 12 mois	2,30 € 5,50 €

Données financières (en M€)

au 31/12	2009	2010	9M 2011
CA	13,1	14,7	17,0
var %	-4,0%	12,2%	na
EBE	-0,6	-0,2	nc
% CA	-4,6%	-1,4%	
ROC	0,4	0,1	nc
% CA	3,1%	0,7%	
RN	0,1	0,5	nc
% CA	0,5%	3,4%	
Bnpa (€)	0,03 €	0,23 €	-
Gearing (%)	-82%	-40%	nc
Dette nette 2010	-0,6		
Dividende n (€)	-		
Yield (%)	-		

Ratios

	2009	2010	9M 2011
VE/CA (x)	0,8	0,7	na
VE/EBE (x)	nc	ns	na
VE/ROC (x)	ns	ns	na
PE (x)	ns	ns	na



Source : Boursier.com

BD Multimedia

Internet

+110 % en 2011

Présentation société

Créé en 1986, BD Multimedia est un spécialiste du micro-paiement, éditeur de sites internet de jeux / communautaires et possède également une activité de SSII (Apogéa).

Sur 14,7 M€ de CA 2010, 50% a été généré par Apogéa, 26% par le micro-paiement et 23% par les sites. Le ROC 2010 de 1,2 M€ a été généré par le micro-paiement à hauteur de 69%. En 2011, BD Multimedia a principalement investi sur le micropaiement qui a connu un vif succès.

BD Multimedia emploie 94 salariés.

Parcours boursier en 2011

La publication de bons résultats semestriels en août ainsi qu'une hausse du CA en octobre a permis de soutenir le titre qui s'est apprécié de 110% au cours de l'année 2011.

Le CA S1 est passé de 6,7 M€ en 2010 à 10,8 M€ en 2011 avec un ROC qui s'est multiplié par 4,5 sur la période à 0,9 M€. Le produit de micropaiement Starpass de BD Multimedia a tiré très largement la croissance vers le haut avec un ROC de 0,9 M€ au S1 2011 contre 0,2 M€ en 2010. L'arrêt de la téléphonie a aussi soutenu les marges.

BD Multimedia a continué sur sa lancée au T3 2011 avec une nette progression de son CA, passant de 9.9 M€ en 2010 à 17 M€, soit une augmentation de 72%. On note en parallèle, le fléchissement de l'édition sur les 9 premiers mois de l'année passant de 0,6 M€ au 30 septembre 2010 à 0,5 M€ en 2011 à la même période.

En outre, le 4 octobre 2011, le PDG de BD Multimedia a racheté 211 135 actions preuve de sa confiance dans le titre.

Recommandation

Nous attendons une très forte croissance du CA 2011 et un redressement des marges, compte tenu de l'arrêt de l'activité déficitaire téléphonie au S1 2010 qui devrait une nouvelle fois bénéficier au titre. L'enjeu, sur l'édition, est de préserver la marge dans un contexte concurrentiel tendu sur les sites communautaires et de jeux. Le positionnement de l'offre Starpass, le taux de reversement et les investissements devraient continuer à soutenir la croissance et le titre en 2012.

Classement des performances boursières négatives sur Alternext en 2011

Société	Secteur	Capitalisation Boursière fin 2011 (M€)	Cours IPO	Cours au 31/12/2010	Cours au 30/12/2011	Performance 2011
SafeTIC S.A.	Equipements électroniques	3,0	27,51 €	5,94 €	0,21 €	-96,5%
Proventec PLC	Services d'appui professionnels	1,0	2,05 €	0,23 €	0,04 €	-82,6%
STS Group S.A.	Logiciels	20,0	17,01 €	15,58 €	3,05 €	-80,4%
Tekka Group S.A.	Equipements médicaux	10,0	10,85 €	10,85 €	2,62 €	-75,9%
Monceau Fleurs S.A.	Distributeurs spécialisés	8,0	10,50 €	5,00 €	1,27 €	-74,6%
Adomos S.A.	Real Estate Holding & Development	3,0	4,35 €	0,82 €	0,22 €	-73,2%
IC Telecom	Telecommunications filaires	4,0	6,90 €	5,31 €	1,67 €	-68,5%
CNPV Solar Power S.A.	Renewable Energy Equipement	40,0	11,80 €	12,84 €	5,00 €	-61,1%
Genfit S.A.	Biotechnologie	22,0	9,00 €	4,15 €	1,62 €	-61,0%
Video Futur Entertainment Group S.A.	Services spécialisés aux consommateurs	7,0	0,66 €	0,24 €	0,10 €	-58,3%
eBIZCUSS.com S.A.	Services informatiques	5,0	0,39 €	0,74 €	0,32 €	-56,8%
Travel Technology Interactive S.A.	Services informatiques	11,0	6,07 €	5,72 €	2,50 €	-56,3%
NetBooster S.A.	Agence de medias	24,0	5,55 €	4,79 €	2,20 €	-54,1%
Cortix S.A.	Internet	3,0	17,00 €	0,95 €	0,45 €	-52,6%
Auplata S.A.	Mines aurifères	26,0	10,99 €	2,98 €	1,42 €	-52,3%
Achefer-Louer.fr S.A.	Agence de medias	3,0	5,30 €	0,83 €	0,40 €	-51,8%
Vergnet S.A.	Renewable Energy Equipement	17,0	13,85 €	3,87 €	1,88 €	-51,4%
Budget Telecom S.A.	Telecommunications filaires	10,0	10,90 €	5,79 €	2,87 €	-50,4%
Bionersis S.A.	Alternative Electricity	11,0	10,60 €	6,34 €	3,15 €	-50,3%
Mindscape S.A.	Jouets	3,0	17,52 €	1,30 €	0,65 €	-50,0%
DLSI S.A.	Organismes de formations professionnelles et de placement	11,0	10,95 €	8,45 €	4,24 €	-49,8%
Entreparticuliers.com S.A.	Agence de medias	8,0	14,50 €	4,50 €	2,26 €	-49,8%
LeGuide.com S.A.	Agence de medias	51,0	9,20 €	28,97 €	14,67 €	-49,4%
Fontaine Pajot S.A.	Vehicules commerciaux et camions	10,0	30,00 €	11,66 €	6,00 €	-48,5%
ExonHit S.A.	Biotechnologie	36,0	2,89 €	2,05 €	1,06 €	-48,3%
Siraga S.A.	Outils industriels	8,0	16,69 €	20,00 €	10,40 €	-48,0%
Demos S.A.	Organismes de formations professionnelles et de placement	31,0	15,54 €	9,61 €	5,20 €	-45,9%
Techniline S.A.	Distributeurs spécialisés	1,0	4,30 €	0,43 €	0,24 €	-44,2%
Phenix Systems	Equipements de fabrication	10,0	16,02 €	16,02 € *	8,95 €	-44,1%
Dietswell S.A.	Equipements et services pétroliers	7,0	13,00 €	2,30 €	1,29 €	-43,9%
Groupe Jemini	Produits de loisirs	23,0	7,29 €	7,29 € *	4,10 €	-43,8%
Poweo S.A.	Conventional Electricity	39,0	34,01 €	4,14 €	2,35 €	-43,2%
CRM Co. Group S.A.	Agence de medias	5,0	10,20 €	2,12 €	1,22 €	-42,5%
Microwave Vision	Equipements électroniques	19,0	17,77 €	9,39 €	5,45 €	-42,0%
Sporever	Edition	16,0	14,25 €	12,90 €	7,50 €	-41,9%
HiTechPros S.A.	Services informatiques	9,0	9,89 €	8,12 €	4,75 €	-41,5%
Notrefamille.com	Internet	7,0	11,90 €	7,00 €	4,10 €	-41,4%
Voyageurs du Monde S.A.	Voyage et tourisme	55,0	20,30 €	25,28 €	15,00 €	-40,7%
Vision IT Group S.A.	Services informatiques	24,0	6,60 €	5,89 €	3,53 €	-40,1%
Groupimo S.A.	Real Estate Holding & Development	1,0	18,06 €	0,80 €	0,48 €	-40,0%
DL Software	Logiciels	31,0	7,50 €	11,49 €	7,00 €	-39,1%

* Valeurs introduites courant 2011

Source : JCF Factset

Société	Secteur	Capitalisation Boursière fin 2011 (M€)	Cours IPO	Cours au 31/12/2010	Cours au 30/12/2011	Performance 2011
GECI Aviation S.A.	Defense	53,0	4,00 €	1,30 €	0,80 €	-38,5%
CBo Territoria S.A.	Real Estate Holding & Development	82,0	1,32 €	4,02 €	2,55 €	-36,6%
Solabios S.A.	Renewable Energy Equipement	6,0	18,10 €	16,18 €	10,29 €	-36,4%
Visiomed Group S.A.	Pharmacies	13,0	8,00 €	8,00 € *	5,10 €	-36,3%
ADA (France)	Voyage et tourisme	15,0	8,60 €	7,75 €	4,98 €	-35,7%
Bernard Loiseau	Hotels	5,0	4,40 €	5,24 €	3,40 €	-35,1%
Cerep S.A.	Pharmacie	9,0	1,78 €	1,11 €	0,75 €	-32,4%
Holosfind	Internet	6,0	8,82 €	1,45 €	0,98 €	-32,4%
TR Services	Services informatiques	4,0	1,22 €	1,20 €	0,82 €	-31,7%
Hybrigenics S.A.	Biotechnologie	13,0	7,70 €	1,28 €	0,90 €	-29,7%
i2S S.A.	Equipements electroniques	4,0	11,50 €	3,30 €	2,35 €	-28,8%
Fashion B Air S.A.	Habillements et accessoires	20,0	11,40 €	3,45 €	2,46 €	-28,7%
LeadMedia Group S.A.S.	Agence de medias	22,0	7,00 €	7,00 € *	4,99 €	-28,7%
A2micile Europe S.A.	Services specialisés aux consommateurs	9,0	11,43 €	11,43 € *	8,19 €	-28,3%
Polygone International S.A.	Agence de medias	13,0	6,50 €	7,20 €	5,19 €	-27,9%
Astellia S.A.	Services informatiques	24,0	14,95 €	12,82 €	9,35 €	-27,1%
MG International S.A.	Produits de loisirs	8,0	28,10 €	2,44 €	1,79 €	-26,6%
Piscines Desjoyaux S.A.	Produits de loisirs	46,0	6,60 €	6,95 €	5,13 €	-26,2%
Velcan Energy	Renewable Energy Equipement	75,0	15,30 €	13,00 €	9,60 €	-26,2%
IDSUD S.A.	Activités financieres specialisees	21,0	26,00 €	29,00 €	21,57 €	-25,6%
Groupe Guillin S.A.	Conteneurs et emballages	88,0	53,84 €	63,50 €	47,40 €	-25,4%
1855 S.A.	Detaillants et grossistes - Alimentation	24,0	3,50 €	0,08 €	0,06 €	-25,0%
Logic Instrument S.A.	Materiels informatiques	4,0	5,80 €	2,26 €	1,70 €	-24,8%
Damartex S.A.	Habillements et accessoires	133,0	20,50 €	23,75 €	18,00 €	-24,2%
Ober S.A.	Materiaux et accessoires de construction	12,0	15,50 €	10,55 €	8,00 €	-24,2%
Maximiles S.A.	Agence de medias	21,0	8,05 €	6,58 €	5,03 €	-23,6%
Prowebce S.A.	Services informatiques	25,0	12,67 €	16,09 €	12,36 €	-23,2%
Auto Escape	Services specialisés aux consommateurs	10,0	5,53 €	2,35 €	1,81 €	-23,0%
Ucar S.A.	Services specialisés aux consommateurs	20,0	14,89 €	14,89 € *	11,56 €	-22,4%
Solutions 30 S.A.	Services informatiques	45,0	23,00 €	23,30 €	18,25 €	-21,7%
O2i S.A.	Services informatiques	5,0	5,77 €	2,19 €	1,73 €	-21,0%
Pairi Daiza S.A.	Voyage et tourisme	22,0	25,80 €	25,10 €	19,93 €	-20,6%
Global Bioenergies S.A.	Biotechnologie	27,0	19,85 €	19,85 € *	16,10 €	-18,9%
Come & Stay S.A.	Agence de medias	7,0	16,13 €	2,10 €	1,73 €	-17,6%
Nexeya S.A.	Equipements electroniques	36,0	10,40 €	10,89 €	8,97 €	-17,6%
Environnement S.A.	Outillage industriel	29,0	30,80 €	21,29 €	17,96 €	-15,6%
genOway S.A.	Biotechnologie	14,0	4,96 €	2,77 €	2,34 €	-15,5%
Evolis S.A.	Materiel informatique	64,0	11,55 €	14,65 €	12,44 €	-15,1%
Trilogiq	Outillage industriel	48,0	28,59 €	15,07 €	12,81 €	-15,0%
Collectis S.A.	Biotechnologie	89,0	10,25 €	7,40 €	6,33 €	-14,5%
Mastrad S.A.	Produits menagers durables	14,0	7,13 €	3,05 €	2,64 €	-13,4%
Cogra 48	Fabrication et commercialisation de produits de bois	9,0	5,40 €	5,40 €*	4,70 €	-13,0%

* Valeurs introduites courant 2011

Source : JCF Factset

Société	Secteur	Capitalisation Boursière fin 2011 (M€)	Cours IPO	Cours au 31/12/2010	Cours au 30/12/2011	Performance 2011
Moulinvest S.A.	Fabrication et commercialisation de produits de bois	23,0	10,28 €	10,28 € *	9,11 €	-11,4%
Piscines Groupe GA S.A.	Produits de loisirs	22,0	19,33 €	7,85 €	6,97 €	-11,2%
AgroGeneration S.A.	Agroalimentaire	67,0	1,80 €	2,13 €	1,91 €	-10,3%
Tuto4pc.com Group S.A.	Internet	20,0	6,33 €	6,33 € *	5,70 €	-10,0%
Harvest S.A.	Logiciels	32,0	10,20 €	25,50 €	23,01 €	-9,8%
Hotel Regina Paris S.A.	Hotels	59,0	28,69 €	27,50 €	25,03 €	-9,0%
StreamWIDE S.A.	Logiciels	26,0	17,34 €	10,60 €	9,65 €	-9,0%
Aquila S.A.	Services d'appui professionnels	4,0	5,85 €	2,46 €	2,25 €	-8,5%
Octo Technology S.A.	Services informatiques	19,0	4,85 €	6,00 €	5,49 €	-8,5%
MGI Digital Graphic S.A.	Equipements électroniques	42,0	5,33 €	9,76 €	8,97 €	-8,1%
Wedia S.A.	Service d'appuis professionnels	12,0	15,82 €	18,95 €	17,47 €	-7,8%
Eurasia Groupe S.A.	Services d'appui professionnels	66,0	9,16 €	9,95 €	9,20 €	-7,5%
Europlasma S.A.	Outils industriels	20,0	14,00 €	1,60 €	1,48 €	-7,5%
Sical S.A.	Conteneurs et emballages	51,0	11,00 €	15,00 €	14,00 €	-6,7%
Custom Solutions S.A.	Agence de medias	27,0	5,64 €	6,00 €	5,65 €	-5,8%
United Anodisers S.A.	Aluminium	7,0	4,65 €	4,41 €	4,20 €	-4,8%
Keyyo S.A.	Telecommunications filaires	17,0	5,70 €	5,82 €	5,55 €	-4,6%
Press Index S.A.	Edition	7,0	11,10 €	4,40 €	4,23 €	-3,9%
Staff&Line S.A.	Logiciels	4,0	14,25 €	2,62 €	2,54 €	-3,1%
Orolia SA	Equipements électroniques	47,0	12,50 €	11,68 €	11,37 €	-2,7%
Freelance.com S.A.	Organismes de formations professionnelles et de placement	3,0	6,81 €	1,15 €	1,12 €	-2,6%
Acropolis Telecom S.A.	Telecommunications filaires	12,0	3,10 €	3,00 €	2,95 €	-1,7%
Gaussin	Vehicules commerciaux et camions	17,0	7,92 €	2,94 €	2,89 €	-1,7%
Prodware S.A.	Services informatiques	36,0	17,90 €	7,10 €	6,98 €	-1,7%
Cofidur S.A.	Equipements électroniques	6,0	0,83 €	0,73 €	0,72 €	-1,4%
Stradim-Espace Finances S.A.	Real Estate Holding & Development	10,0	24,91 €	6,15 €	6,09 €	-1,0%
Ventos S.A.	Activités financières specialisees	141,0	91,00 €	100,00 €	99,00 €	-1,0%
Dolphin Integration S.A.	Equipements électroniques	3,0	11,99 €	2,42 €	2,40 €	-0,8%
Esker S.A.	Logiciels	29,0	6,96 €	6,35 €	6,30 €	-0,8%
Siparex Croissance S.C.A.	Activités financières specialisees	25,0	19,90 €	20,00 €	19,86 €	-0,7%
Groupe Concoursmania S.A.	Internet	33,0	10,00 €	10,00 € *	9,95 €	-0,5%
Relaxnews S.A.	Agence de medias	15,8	11,75 €	11,75 € *	11,70 €	-0,4%
Toolux Sanding S.A.	Produits menagers durables	24,0	12,60 €	13,50 €	13,45 €	-0,4%
Sapmer S.A.	Agriculture et pêche	48,0	15,00 €	13,80 €	13,79 €	-0,1%
Moulinvest S.A.	Fabrication et commercialisation de produits de bois	23,0	10,28 €	10,28 € *	9,11 €	-11,4%
Piscines Groupe GA S.A.	Produits de loisirs	22,0	19,33 €	7,85 €	6,97 €	-11,2%
AgroGeneration S.A.	Agroalimentaire	67,0	1,80 €	2,13 €	1,91 €	-10,3%
Tuto4pc.com Group S.A.	Internet	20,0	6,33 €	6,33 € *	5,70 €	-10,0%
Harvest S.A.	Logiciels	32,0	10,20 €	25,50 €	23,01 €	-9,8%
Hotel Regina Paris S.A.	Hotels	59,0	28,69 €	27,50 €	25,03 €	-9,0%
StreamWIDE S.A.	Logiciels	26,0	17,34 €	10,60 €	9,65 €	-9,0%
Aquila S.A.	Services d'appui professionnels	4,0	5,85 €	2,46 €	2,25 €	-8,5%

* Valeurs introduites courant 2011

Source : JCF Factset

Que faire des 3 perdants ...

Le trio perdant pour 2011 est constitué de SafeTIC, STS Group et Tekka Group.

SafeTIC : -96,5%

STS Group : -80,4%

Tekka Group : -75,9%

Cours au 12/01/12 (c)	0,36 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALGER.PA / ALGER : FP

SafeTIC

Equipements électroniques

-96.5 % en 2011

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	71,4%	89,5%	-75,8%	-93,8%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Présentation société

SafeTIC est spécialisée dans les technologies innovantes pour la protection des accès, des biens et des personnes. Le Groupe compte près de 1 000 salariés répartis dans 14 pays européens et aux Etats-Unis. La France pèse 33% du CA 2010, l'Espagne 17,7 % et la Belgique 12%.

SafeTIC propose 7 marques : 'EASYDENTIC', 'EASYVEIN' et 'OYTECH' pour le contrôle d'accès biométrique (79% du CA 2010), 'INNOVATYS' et 'UNIWAYS' pour la surveillance par caméra sous IP (17% du CA 2010), 'DOC' pour les défibrillateurs connectés et 'EDEN' pour la R&D de logiciels de gestion d'accès et de systèmes de contrôle d'accès.

Informations boursières (en M€)	
Capitalisation (M€)	4,6
Nb de titres (en millions)	12,76
Flottant	80%
Volume moyen 6 mois (titres)	31 105
Extrêmes 12 mois	0,17 € - 6,15 €

Données financières (en M€)			
au 31/12	2009	2010	S1 2011
CA	82,7	104,6	20,0
var %	-21,7%	26,5%	na
EBE	-8,6	5,4	nc
% CA	-10,4%	5,2%	
ROC	-12,0	0,7	nc
% CA	-14,5%	0,7%	
RN	-18,9	-7	nc
% CA	ns	ns	
Bnpa (€)	-1,48 €	- 0,55 €	-
Gearing (%)	265%	251%	nc
Dette nette 2010	25,4		
Dividende n (€)	-		
Yield (%)	-		

Parcours boursier en 2011

SafeTIC réalise en 2011 l'une des plus mauvaises performances de l'indice Alternext avec une baisse de -96,5% du cours de l'action.

A fin 2010, la structure financière du groupe était fragile malgré l'émission d'OC de 8,1 M€ et l'augmentation de capital de 6,1 M€ réalisées courant 2010. Les capitaux propres ressortaient à 10,1 M€ et la dette financière nette à 25,4 M€ (dont 8,1 M€ d'OC échéance janvier 2015). A noter que la restructuration de la dette, finalisée en février 2011 a permis d'allonger la maturité de celle-ci.

Cette performance 2011 s'explique donc par l'échec de l'opération financière (augmentation de capital) programmée cet été, nécessaire à la poursuite du redressement de l'activité opérée depuis 2010. SafeTIC s'est retrouvée en cessation de paiement ce qui a entraîné la mise en redressement judiciaire (octobre 2011) de la société assortie d'une période d'observation de 6 mois.

Ratios			
	2009	2010	S1 2011
VE/CA (x)	0,4	0,3	na
VE/EBE (x)	ns	5,6	na
VE/ROC (x)	ns	ns	na
PE (x)	ns	ns	na

Plusieurs lettres d'intention ont été remises à SafeTIC par des repreneurs potentiels sollicitant un délai supplémentaire pour une remise d'offres définitives. Les repreneurs potentiels ont jusqu'au 16 Janvier 2012 pour remettre leur lettre d'intention à SafeTIC.

Recommandation

SafeTIC étant en redressement judiciaire et dans l'attente de repreneurs potentiels, nous restons à l'écart de la valeur.



Source : Boursier.com

Cours au 12/01/12 (c)	3,83 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALSTS / ALSTS : FP

STS Group

Logiciels

-80.4 % en 2011

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	25,6%	32,1%	-3,0%	-74,4%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)	
Capitalisation (M€)	24,6
Nb de titres (en millions)	6,41
Flottant	24%
Volume moyen 6 mois (titres)	3 197
Extrêmes 12 mois	2,65 € 15,40 €

Données financières (en M€)			
au 31/12	2009	2010	S1 2011
CA	25,1	87,2	38,3
var %		247,4%	-56,1%
EBE	12,9	7,1	-2,3
% CA	51,4%	8,1%	-6,0%
ROC	10,7	1,9	-5,8
% CA	42,6%	2,2%	-15,1%
RN	6,2	-5,7	-16,9
% CA	24,7%	-6,5%	-44,1%
Bnpa (€)	0,97 €	-0,89 €	-2,64 €
Gearing (%)	-10%	51%	85%
Dette nette 2010	23,6		
Dividende n (€)	-		
Yield (%)	-		

Ratios			
	2009	2010	S1 2011
VE/CA (x)	1,9	0,6	na
VE/EBE (x)	3,7	6,8	na
VE/ROC (x)	4,5	25,3	na
PE (x)	ns	ns	na



Source : Boursier.com

Présentation société

Créée en 2000, STS Group est une entreprise spécialisée dans l'édition et la commercialisation d'un logiciel modulaire d'archivage électronique légal. Le produit du groupe permet de classer, de consulter et de diffuser tous les objets numériques (données, documents, bases de données, etc.) d'une entreprise, via Internet ou dans son propre réseau, avec ou non un archivage sécurisé à long terme. Le groupe se consacre depuis plus de 3 ans à la constitution du premier réseau mondial de confiance numérique dans le Cloud, regroupant à ce jour 39 partenaires de plateforme (joint-venture) dans 30 pays, dont les résultats sont attendus dès 2012 par la société.

La commercialisation est assurée au travers d'un réseau d'agents exclusifs, de distributeurs et d'intégrateurs en France et à l'international. La majorité du CA est réalisée en France.

Parcours boursier en 2011

STS Group réalise l'une des plus importantes baisses sur Alternext avec une chute de 80.4% du cours de son action.

Le parcours boursier avait pourtant bien commencé avec son transfert du Marché Libre sur Alternext en 2011 au cours de 17,00€. Le groupe publiait des bons résultats toujours en croissance et rentables. En devenant actionnaire de référence de Risc Group en 2010, STS Group s'était engagé à redresser la société qui réalisait alors un CA de 65M€ accompagné de pertes importantes (Rop de -32 M€). STS Group voyait en Risc Group l'opportunité de gagner le marché des TPE & PME. Entre temps, d'autres acquisitions ont eu lieu (Codashsystem, Deal IT, filiales de Risc Group). Le groupe avait en outre annoncé en mars dernier une augmentation de capital de 2,3 M€ dans le but de financer une acquisition qui n'a jamais abouti.

De publication en publication le dossier s'est déperdi : 1/ résultats consolidés 2010 en croissance mais en perte nette de -5,4 M€ lié à l'amortissement des survaleurs, 2/ plusieurs reports de publication des résultats semestriels, 3/ une suspension de cours de 1 mois, 4/ des résultats semestriels 2011 critiques avec une perte nette consolidée part du groupe de 16,9 M€, affectés par des dépréciations de goodwill pour 11,6 M€ et une baisse de la rentabilité au niveau de STS group. Si Risc Group a nettement réduit ses pertes, l'activité ne correspond pas aux objectifs fixés lors de l'acquisition.

Recommandation

Le groupe reste confiant quant à sa stratégie de diversification vers le SaaS qui s'appuie sur un réseau mondial de plateformes (JV) et sur le savoir faire de Risc Group pour toucher le marché des PME. Dans l'attente d'un newsflow positif, nous conseillons de rester à l'écart sur la valeur.

Cours au 12/01/12 (c)	2,78 €
NYSE Alternext	
Reuters / Bloomberg	ALTKA.PA / ALTKA :FP

Tekka Group

Equipements médicaux

-75.9 % en 2011

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	6,1%	-6,7%	-22,1%	
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)

Capitalisation (M€)	11,1
Nb de titres (en millions)	3,99
Flottant	26%
Volume moyen 6 mois (titres)	2 306
Extrêmes depuis IPO	2,60 € 13,40 €

Données financières (en M€)

au 31/03	2009	2010	2011	S1 2012
CA	7,9	12,2	15,0	9,5
var %	nc	54,4%	23,0%	na
EBE	nc	-0,8	-1,8	-
% CA	-	ns	-12,2%	-
ROC	-3,5	-1,8	-3,1	-
% CA	ns	ns	-20,7%	-
RN	-3,5	-2	-3,5	-
% CA	ns	ns	-23,3%	-
Bnpa (€)	-0,88€	-0,50€	-0,88€	-
Gearing (%)	113%	431%	18%	-
Dette nette 2011	1,6			
Dividende n (€)	-			
Yield (%)	-			

Ratios

	2009	2010	2011	S1 2012
VE/CA (x)	1,6	1,0	0,8	na
VE/EBE (x)	ns	ns	ns	na
VE/ROC (x)	ns	ns	ns	na
PE (x)	ns	ns	ns	na

Présentation société

Fondée en 2000, Tekka Group est une entreprise spécialisée dans les dispositifs médicaux innovants à destination de la chirurgie cranio-maxillo-faciale, l'orthodontie, et l'implantologie dentaire. La société met à disposition des dentistes des produits positionnés en « milieu de gamme », particulièrement adaptés à la volonté des praticiens de préserver leurs marges. Tekka effectue la plupart de ses ventes en France (plus de 80%) et ambitionne de se développer rapidement à l'international.

Le management détient 35,4% du capital (famille Rota). Le reste est détenu par les fonds Seventure Partners (25,3%) et CMC-CIC (7,3%), personnes physiques (6%) et le public (26%).

Parcours boursier en 2011

Depuis son introduction sur Alternext en février 2011 au prix de 10,85 €, inférieur à la fourchette de prix proposée au moment de l'offre (13,15 € à 15,15 € / action), le titre a chuté de 75,9%. Ainsi, Tekka Group se classe dans le top 3 des flops 2011.

La publication des résultats annuels 2010/11 (clôture le 31 mars) en juillet dernier a donné le ton à la valeur pour le restant de l'année. En effet, Tekka Group a enregistré un CA annuel de 15,0 M€, en hausse de 23%, une performance inférieure aux prévisions des analystes (17,5 M€, +36%). Les pertes se sont creusées contrairement aux attentes avec un ROC de -3,1 M€ vs -1,8 M€ un an plus tôt. En outre, le management faisait part d'une situation de cash dégradée depuis le début de l'année civile 2011 malgré les fonds levés lors de l'IPO (11,3 M€) en raison d'un besoin en financement de BFR plus important que prévu et de revenus inférieurs aux objectifs. Le groupe s'est alors engagé à réduire ses coûts de structure, renégocier les conditions d'emprunt et obtenir des moyens pour financer le BFR, des mesures par forcément rassurantes peu de temps après une IPO. L'annonce de ces résultats le 25 Juillet 2011 a donc fait plonger le cours de 41.6% en une journée.

Tekka publie un CA S1 sur l'exercice 2011/2012 de 9,5 M€ en hausse de 30,2%. Le dynamisme des ventes provient de la France avec un CA en hausse de 28,4% et de l'international, via les filiales et le réseau de distribution, qui progresse pour sa part de 94,6% et représente 25% du CA global au 30 septembre 2011. Les résultats S1, qui devraient être publiés prochainement, sont attendus dans le rouge par le management, qui prévoit un retour à la rentabilité au S2 2011/12.

Recommandation

La vie boursière a mal démarré pour Tekka, justifiée par des résultats inférieurs aux attentes. La dégradation de la valeur intègre clairement une déception de la part des investisseurs. Mais Tekka n'a pas dit son dernier mot : le groupe poursuit activement son développement international (contrats de distribution en Ukraine, Chili et Malaisie, accords de commercialisation en Colombie, homologation au Canada) qui devrait lui permettre de conserver une forte croissance et de retrouver la rentabilité à long terme. Avec un cours de 2,78 € aujourd'hui, le titre nous semble attractif pour jouer une recovery.



Source : Boursier.com

Nos valeurs favorites pour 2012 ...

Sur 2012, nous retenons trois valeurs favorites :

Adthink Media

StreamWIDE

Trilogiq

Achat	Potentiel	51%
Objectif de cours		6,10 €
Cours au 12/02/2012 (c)		3,65 €
NYSE Alternext		
Reuters / Bloomberg	ALADM.PA / ALADM FP	

Adthink Media

Internet

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	11,3%	12,0%	0,3%	21,3%
Perf Small 90	-	1,0%	-5,5%	25,1%
	18,0%			

Informations boursières (en M€)				
Capitalisation (M€)				22,4
Nb de titres (en millions)				6,1
Flottant				45%
Volume 6 mois (titres)				23 457
Extrêmes 12 mois			2,68 €	8,00 €

Données financières (en M€)					
	au 31/12	2009	2010	2011e	2012e
CA		19,5	23,5	28,4	36,4
var %		25,0%	20,6%	20,9%	28,2%
EBE		1,7	3,6	4,1	5,8
% CA		9,0%	15,2%	14,4%	16,0%
ROC		0,9	2,7	3,0	4,5
% CA		4,8%	11,4%	10,7%	12,4%
RN pdg		-1,1	1,6	1,1	1,7
% CA		-5,8%	6,6%	4,0%	4,6%
Bnpa (€)		nc	0,25	0,18	0,27
Gearing (%)		8%	-12%	-39%	-58%
ROCE (%)		56%	79%	101%	125%
ROE (%)		nc	19%	12%	15%
Dettes nette 2010		-1,0			
Dividende n		0			
Yield (%)		0%			

Ratios				
	2009	2010	2011e	2012e
VE/CA (x)	1,1	0,9	0,8	0,6
VE/EBE (x)	12,4	6,1	5,3	3,7
VE/ROC (x)	23,3	8,1	7,1	4,8
PE (x)	nc	14,4	19,9	13,5

Présentation de la société

Créée en 2001, Adthink Media est un acteur 100% web organisé autour de deux pôles d'activité : l'édition de sites (63% du CA 2010) et la monétisation de l'audience (37% du CA 2010). Sur le pôle Edition, Adthink Media est présent en BtoC, avec des sites de jeux (Ludokado.com) et de rencontres essentiellement, et en BtoB (Lemondainformatique.fr...). Sur le pôle Monétisation, la régie Advert Stream est particulièrement dynamique avec une audience de 27 millions de visiteurs uniques et propose un élément de différenciation fort ; la thématique mamans/femmes.

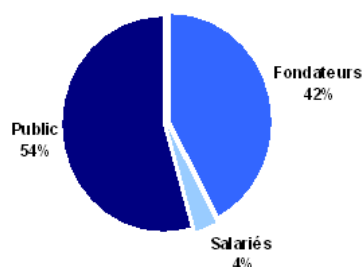
Adthink Media connaît une très forte croissance de son CA depuis son introduction en bourse en 2007 avec un taux moyen de croissance annuel de 40% de 2007 à 2010. Son CA 2010 a atteint 23.5M€, en croissance purement organique de 21%. Cette forte croissance est soutenue par le pôle Monétisation (+71% en 2010) avec une régie qui propose une approche fine du ciblage et des campagnes à la performance. Le pôle Edition (+2% en 2010) a lui été impacté par la concurrence accrue sur les sites de rencontres.

Au S1 2011, Adthink affiche un CA de 13,1 M€, en hausse de 23% (en organique) et un ROC de 0,3 M€. En 2011, Adthink Media devrait poursuivre sa dynamique de très forte croissance sur la régie et bénéficier du lancement de l'offre de routage de mail Mach10.fr et, d'ici fin 2011, de celui de Pixopay, une solution de micro-paiement déjà utilisée sur les sites internet de la société. Nous estimons ainsi le CA 2011 à 28,4M€ et le résultat opérationnel à 3,0 M€.

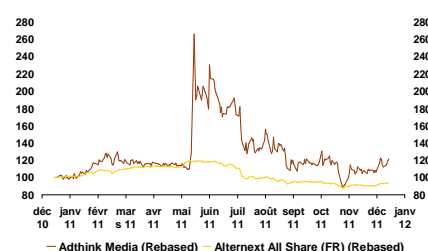
Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> Technologies propriétaires (Ad Access) Forte audience de la régie (27 millions VU) Synergies fortes entre les pôles d'activité Leader sur le marché mamans / femmes Capacité d'innovation forte 	<ul style="list-style-type: none"> Dépendance aux prix du SEM de Google
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> Développement de la thématique Mamans/Femmes Développement de l'international Développement d'une audience qualifiée sur l'activité édition Média au CPM élevé 	<ul style="list-style-type: none"> Un contexte économique détérioré D'importantes régies publicitaires solidement positionnées sur le marché Intensification de la concurrence sur la rencontre

Analyste :
Cécile Aboulian
01 44 70 20 70
caboulian@euroland-finance.com

Actionariat



Evolution du cours



Achat	Potentiel	48%
Objectif de cours		12,90 €
Cours au 12/01/2012 (c)		8,71 €
NYSE Alternext		
Reuters / Bloomberg	ALSTW.PA / ALSTW FP	

StreamWIDE

Edition de logiciels

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-9,7%	5,6%	13,0%	3,1%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)	
Capitalisation (M€)	23,3
Nb de titres (en millions)	2,67
Flottant	17%
Volume moyen 6 mois (titres)	389
Extrêmes 12 mois	7,71 € 11,50 €

Données financières (en M€)				
au 31/12	2009	2010	2011e	2012e
CA	7,2	10,2	11,1	12,7
var %	18,7%	42,2%	9,1%	14,2%
EBE	0,7	3,0	4,1	5,5
% CA	9,7%	29,5%	36,8%	42,9%
ROC	0,4	2,3	2,7	3,1
% CA	6,1%	22,7%	24,5%	24,4%
RN	0,1	2,0	1,8	2,6
% CA	0,9%	19,5%	16,5%	20,1%
Bnpa (€)	0,0	0,7	0,7	1,0
Gearing (%)	-32%	-36%	-35%	-43%
ROCE (%)	1%	31%	28%	34%
ROE (%)	1%	21%	17%	20%
Dette nette 2010	-3,4			
Dividende n (€)	0,19			
Yield (%)	2,2%			

Ratios				
	2009	2010	2011e	2012e
VE/CA (x)	2,8	1,9	1,8	1,6
VE/EBE (x)	28,4	6,6	4,9	3,6
VE/ROC (x)	45,2	8,6	7,3	6,4
PE (x)	ns	11,7	12,6	9,1

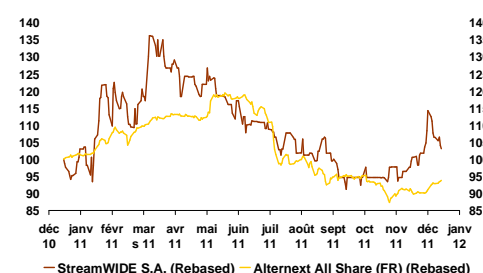
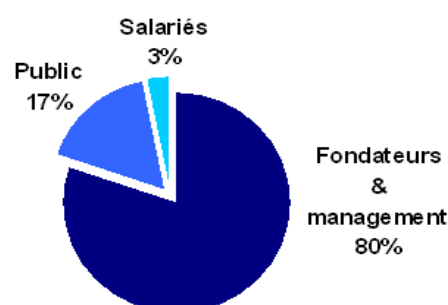
Analyste :
Laure Pédurand
01 44 70 20 78
lpedurand@euroland-finance.com

Présentation société

Créée en 2001 par des ingénieurs spécialistes des télécoms, 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, de laquelle sont déployés les divers services à valeur ajoutée : messagerie, services de prépaiement, sonneries personnalisées, services vocaux interactifs, etc. La stratégie de StreamWIDE repose sur : 1/ l'effort d'innovation (la R&D représente 25% du CA), 2/ le développement à l'international dans les pays développés et émergents, 3/ le développement de partenariats commerciaux avec les acteurs majeurs de l'industrie télécom. Le business model de StreamWIDE repose sur les revenus de licences (1 licence par utilisateur final), qui génèrent de facto des revenus de maintenance récurrents (19% du CA en 2010) et des prestations de services. En 2010, le groupe a réalisé un CA de 10,2 M€ en croissance de 42% porté par les nouveaux contrats de licences en Amérique et Asie. Le CA S1 ressort à 5,3 M€ en faible croissance de 4% subissant un effet de base défavorable lié aux ventes de hardware, activité non stratégique. Nous estimons le CA 2011e à 11,1 M€ (+9,1%) porté par la maintenance et les prestations de service. La MOC devrait progresser à 24,5 % (vs 22,7% en 2010) grâce à un mix produit favorable et une maîtrise des charges opérationnelles.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> Une offre logicielle à la pointe de la technologie qui permet le déploiement de multiples SVA à destination des opérateurs Le logiciel StreamWIDE Engine s'impose comme un modèle standard qui s'adapte à toutes les architectures IP Des partenariats commerciaux solides Une présence internationale (57% du CA) 	<ul style="list-style-type: none"> la petite taille de StreamWIDE peut le décrédibiliser face à des géants comme ZTE ou Converse Technology. Par conséquent, 64% du CA est réalisé via les ventes indirectes.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> une évolution rapide des nouvelles technologies dans les pays développés explosion des smartphones fortement consommateurs de SVA forte croissance des pays émergents dans l'univers des SVA mobiles une concurrence en perte de vitesse et en graves difficultés financières 	<ul style="list-style-type: none"> certains équipementiers télécoms tendent à créer eux-mêmes leurs services à valeur ajoutée comme le géant chinois, ZTE

Actionnariat Evolution du cours



Achat	Potentiel	63%
Objectif de cours		22,00 €
Cours au 12/01/2012(c)		13,49 €
NYSE Alternext		
Reuters / Bloomberg	ALTRI.PA / ALTRI FP	

Trilogiq
Outillage industriel

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	5,3%	3,8%	-3,6%	-18,7%
Perf Small 90	-18,0%	1,0%	-5,5%	25,1%

Informations boursières (en M€)	
Capitalisation (M€)	50,4
Nb de titres (en millions)	3,74
Flottant	10%
Volume 6 mois (titres)	781
Extrêmes 12 mois	12,37 € 20,30 €

Données financières (en M€)				
au 31/12	2009	2010	2011e	2012e
CA	44,4	55,3	60,3	64,3
var %	-4,6%	24,6%	9,0%	6,6%
EBE	9,9	11,0	12,9	14,3
% CA	22,4%	19,9%	21,5%	22,3%
ROC	8,6	9,2	10,4	11,8
% CA	19,3%	16,6%	17,3%	18,3%
Rnpg	6,0	6,4	7,3	8,3
% CA	13,6%	11,5%	12,1%	12,9%
Bnpa (€)	1,61	1,70	1,95	2,21
Gearing (%)	-59%	-50%	-59%	-63%
ROCE (%)	44%	32%	37%	40%
ROE (%)	19%	17%	16%	16%
Dette nette 2010	-19,3			
Dividende n	-			
Yield (%)	-			

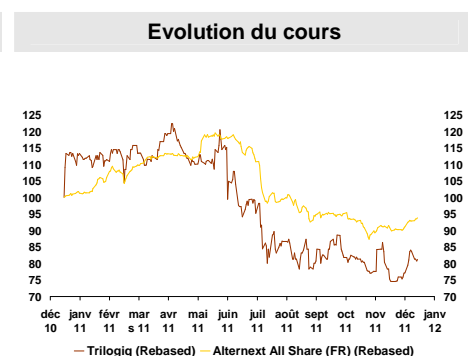
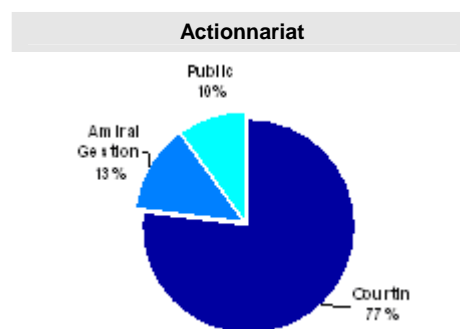
Ratios				
	2009	2010	2011e	2012e
VE/CA (x)	0,7	0,6	0,5	0,5
VE/EBE (x)	3,3	3,0	2,5	2,3
VE/ROC (x)	3,8	3,6	3,1	2,8
PE (x)	8,4	7,9	7,1	6,3

Analyste :
Cécile Aboulian
01 44 70 20 70
caboulian@euroland-finance.com

Présentation société

Créée en 1992, la société Trilogiq est devenue en une vingtaine d'années un acteur majeur des systèmes tubulaires pour l'équipement des lignes de production. Aujourd'hui, Trilogiq est n°1 en Europe et n°2 mondial derrière le conglomérat japonais Yazaki et poursuit sa croissance (CA +25% à 55,3M€ en 2010/11). Le groupe possède un prestigieux portefeuille client, tant dans son secteur d'origine, l'automobile (Renault, Peugeot, Porsche, ...), que dans d'autres industries, notamment l'aéronautique (Airbus, Boeing, Embraer...) ou encore l'électronique (Sony, Panasonic...). Aujourd'hui fort d'une présence dans 23 pays, le groupe a su, au fil des ans, placer ses investissements dans des zones à fort potentiel (création d'une filiale au Brésil en 2002, au Mexique en 2005...). En termes d'offre, Trilogiq propose des composants de qualité élevée (gamme Leantek), mais également une gamme Low-Cost (Flex'O) et souhaite s'engager dans le développement et la commercialisation de chariots d'usine automatisés (AGV). Le groupe présente également toute une gamme de services qui représentent autant d'avantages compétitifs, du camion Hoshin (déplacement d'une équipe de consultants sur le site du client) au Tech Center (conception et réalisation de prototypes) en passant par l'école de montage Leantek (formation au Lean-Manufacturing et aux produits Leantek). Pour garantir une qualité constante à ses produits et conserver une structure de coûts légère, la majeure partie de la chaîne de production de Trilogiq est automatisée, et si la production des composants bruts est confiée à des fournisseurs, leur finition, en revanche, est assurée par Trilogiq. Sur 2011, nous anticipons un CA de 60,3 M€ en hausse de 9% et un ROC de 10,4 M€.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> Une position de leader en Europe Un nombre important de brevets permettant de sécuriser les marges Un positionnement unique avec des produits de qualité supérieure Une gamme low cost mise en place pour concurrencer les rivaux asiatiques 	<ul style="list-style-type: none"> Une part encore majoritaire de l'automobile dans le portefeuille client (55%) Un flottant peu important (10%) pouvant limiter la progression du titre
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> Une trésorerie largement positive (19,3 M€ de cash net) La marché des chariots automatiques encore inexploité en Europe 	<ul style="list-style-type: none"> La marge brute est significativement impactée par le cours des matières premières (acier et pétrole) La pression exercée par les concurrents sur les prix



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	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
The Marketingroup	Oui	Non	Non	Non	Non	Oui
Adthink	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
SafeTIC	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
StreamWIDE	Non	Non	Non	Non	Non	Oui
Trilogiq	Non	Non	Non	Non	Non	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

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 Finance 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.

EuroLand Corporate

17 avenue Georges V
75 008 Paris

CONTACTS ANALYSE

Cécile Aboulian : 01 44 70 20 70
Laure Pédurand : 01 44 70 20 78

CONTACT INVESTISSEURS

Nisa Benaddi : 01 44 70 20 92

CONTACTS EMETTEURS

Julia Bridger : 01 44 70 20 84
Cyril Temin : 01 44 70 20 83