

Équipementiers techno, lesquels choisir

Cartographie Une cinquantaine de petits équipementiers technologiques sont cotés à Paris. Plusieurs connaissent des difficultés, mais quelques affaires valent le détour. Nous présentons huit de celles-ci.

Tech, tech, tech. La technologie est partout et de nouvelles tendances apparaissent sans cesse. On annonçait il y a quelques années la révolution imminente de l'Internet des objets dans la maison et l'avènement des robots. On parle aujourd'hui d'intelligence artificielle, de blockchain et de maillage, quand toutes ces technologies s'entremêlent pour rendre des espaces intelligents.

ADOPTION TARDIVE

A moyen terme, les perspectives de ces différents marchés sont portueuses, mais à court terme, elles peuvent varier d'un sous-secteur à l'autre, et d'une année à l'autre. Les dépenses mondiales de technologies devraient ainsi progresser de 3,2 % cette année, pour représenter 3.875 milliards de dollars, selon le cabinet de conseils Gartner, mais la croissance ralentirait en 2020, avec une hausse de 2,8 %. Cette année, le marché des systèmes pour les centres de données devrait croître de 4,2 %, mais celui des équipements mobiles, de seulement 1,6 %, après être resté stable l'an dernier. Quant aux smartphones, ils ont connu un coup d'arrêt. L'adoption d'une technologie peut, en outre, prendre du temps et suivre un chemin moins linéaire qu'attendu. Tous les ans, Gartner met à jour son *hype cycle*, sorte de cartographie de l'état d'avancement, de développe-

ment et d'adoption des dernières technologies. Selon le cabinet, toutes suivent une courbe ascendante au début avant de tomber dans le « gouffre des désillusions » puis, pour les meilleures, de trouver le chemin du succès.

PETITE TAILLE

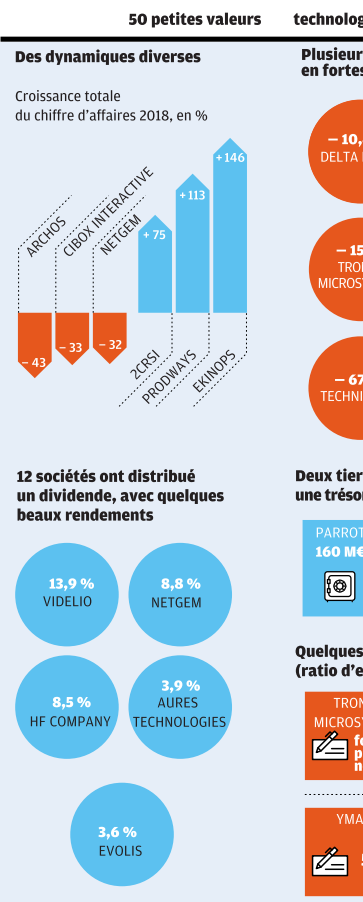
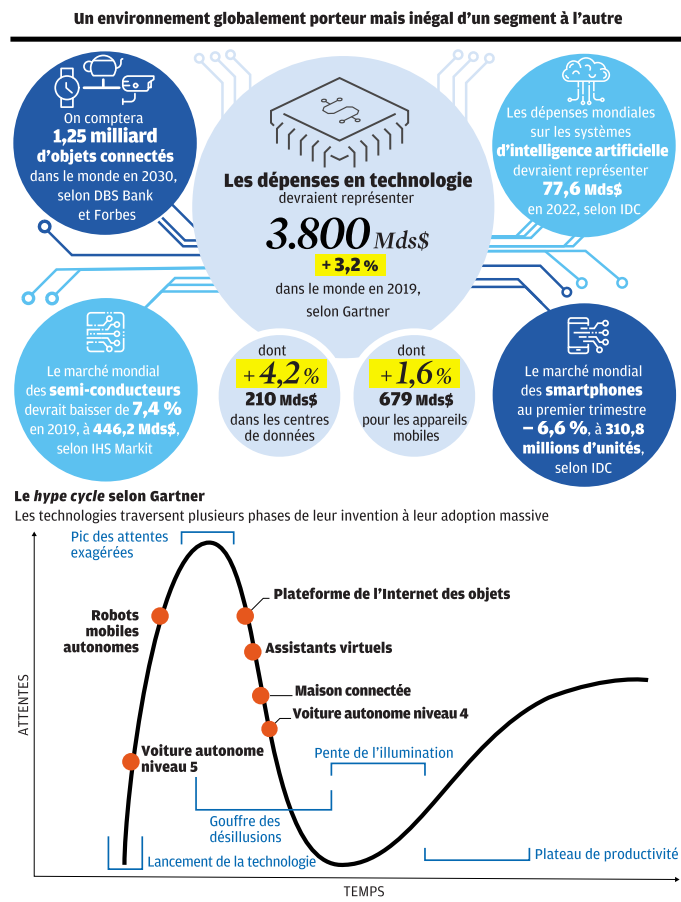
On trouve à la cote parisienne (hors logiciels et services informatiques) une cinquantaine d'équipementiers technologiques qui conçoivent des ampoules connectées, des processeurs intelligents ou des lasers pour véhicules autonomes... Ils ont tous subi la vague de baisse du dernier trimestre de 2018, avant de retrouver quelques couleurs depuis le début de l'année. Sur le plan fondamental, à côté de belles affaires, se trouvent un grand nombre de sociétés « souffreteuses » et quelques cas vraiment difficiles. L'an dernier, près de 60 % d'entre elles étaient en pertes, mais un tiers ont connu une forte croissance ces trois dernières années et plus des deux tiers affichaient une trésorerie nette positive ou un faible endettement.

Jean-François Delcaire, gérant chez HMG Finance, avance plusieurs explications pour cette performance d'ensemble très contrastée. « *Tout d'abord, il existe un problème d'innovation plus ou moins fort chez ces sociétés, qui sont, pour la plupart, des assembleurs, voire des sous-traitants. Un manque d'innovation qui peut être dû à un manque de ressources humaines, comme dans d'autres secteurs* », estime le gérant. En outre, « *beaucoup de ces sociétés n'ont pas la taille critique face à leurs clients ou leurs fournisseurs, souvent asiatiques* ». On en a vu les conséquences ces deux dernières années, lorsque des groupes, comme Actia ou Technicolor, ont souffert des effets de pénuries de composants électroniques, qui ont entraîné des ruptures d'approvisionnement et des hausses de coûts non répercu-

tées dans leurs prix de vente. HF s'est alors vu signifier l'arrêt d'importants contrats de la part de grands clients opérateurs. Parrot a plongé pour avoir voulu se faire une place sur le marché des drones grand public, occupé par le chinois DJI. Enfin, « *elles sont positionnées sur des marchés de niche avec, pour certaines, des produits effectivement innovants, mais pour lesquels le chemin vers une adoption par le marché et donc de la volatilité sera encore très long. Or le temps de la Bourse n'est pas celui de l'industrie* », rappelle Jean-Fran-

çois Delcaire. C'est le cas des ampoules connectées d'Awox, par exemple. Heureusement, il existe aussi des sociétés de qualité. Avec de l'innovation, comme les semi-conducteurs sur isolant de Soitec, enfin reconnus après des années de difficulté, ou les presses de MGI

Digital, pour n'en citer que quelques-unes. Certaines ont atteint cette fameuse taille critique leur permettant de se hisser parmi les leaders, comme Aures Technologies ou Evolis. Même si elles aussi peuvent connaître des aléas conjoncturels. — DELPHINE TILLAUX



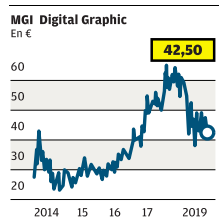
« Elles sont positionnées sur des marchés de niche avec, pour certaines, des produits pour lesquels le chemin vers une adoption par le marché sera encore très long »

Jean-François Delcaire, gérant HMG Finance

MGI DIGITAL GRAPHIC TECHNOLOGY

Une impression innovante

C'est une belle histoire qui dure depuis plus d'une décennie, celle de MGI Digital Graphic Technology, dirigée par la fratrie Abergerl. La société n'est pourtant pas positionnée sur un marché en vogue, l'impression de documents professionnels. Mais la demande est forte pour une impression plus rapide, plus précise, en relief, en doré, avec vernis, etc.



Et l'innovation est cruciale alors que l'on se dirige vers des emballages intelligents. MGI, c'est aussi l'histoire d'un mariage réussi pour l'entreprise avec le japonais Konica Minolta, qui détient 40,6 % du français trouvant ainsi un réseau de distribution puissant qui lui permet de réaliser des ventes à

moins coût. La société a vu ses facturations progresser de 15 % l'an dernier et sa marge opérationnelle frôler les 30 %. Pour 2019, la société estime que tous les voyants sont au vert. Elle va lancer un site de e-commerce et une plateforme cloud pour étendre les possibilités

d'impression pour ses clients. Sur tout, se tiendra en 2020 le rendez-vous incontournable qui a lieu tous les quatre ans pour le monde du packaging, la Drupa, en Allemagne, toujours source de commandes importantes. Si les effets du salon ne sont attendus qu'à la fin de 2020, il devrait apporter de quoi atteindre les 100 millions d'euros d'activité en 2020-2021.

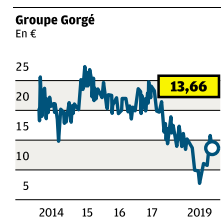
NOTRE CONSEIL

ACHETER : la baisse du titre depuis un an a ramené les ratios de valorisation à un niveau attrayant (18,5 fois 2019). Le rachat complet de MGI par Konica devrait intervenir à terme et sans certitude sur la taille de l'éventuelle prime. **Objectif : 55 € (ALMDG).**

GROUPE GORGÉ

Trois pour le prix d'un

Elles sont en fait trois, les sociétés de la galaxie Gorgé, à être cotées à Paris : Groupe Gorgé, la maison mère, ECA, le concepteur et fabricant de robots sous-marins et de drones, et Prodways, le spécialiste de l'impression 3D, machines et produits, pour les industriels. Seule l'activité Protection des installations à risque (en milieu nucléaire notamment) ne se retrouve que chez la maison mère. On peut choisir de ne s'intéresser qu'aux drones d'ECA, à l'impression 3D de Prodways ou de jouer l'ensemble au moment où les trois pôles semblent enfin bien orientés. La croissance vient de l'impression 3D (elle a même apporté l'essentiel de la hausse du chiffre d'affaires au



premier trimestre, ECA souffrant d'une base de comparaison défavorable); la rentabilité et le carnet de commandes viennent d'ECA. Ce dernier a signé un contrat pluriannuel historique de 450 millions d'euros avec les marines belge et néerlandaise, tandis que

les activités non cotées, qui un temps ont pesé, se redressent. Pour l'ensemble de l'année, la société a confirmé son objectif de croissance de 10 %, avec une progression de la rentabilité de l'ensemble de ses pôles.

NOTRE CONSEIL

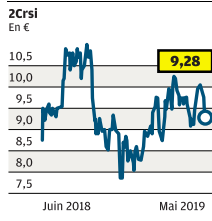
ACHETER : Groupe Gorgé affiche une décote par rapport à la valeur de ses participations dans ses deux filiales. On peut penser que trois activités permettent de diversifier, et c'est d'autant plus intéressant quand les trois activités sont bien orientées, ce qui semble le cas. Le titre a repris 65 % depuis le début de l'année, mais reste en baisse sur un an. **Objectif : 19 € (GOE).**

2CRSI

Du sur-mesure dans les serveurs

Cloud, data, serveurs informatiques : c'est le triptyque gagnant du monde digital. C'est sur ce dernier volet, les serveurs informatiques, que 2CRSI, société arrivée en Bourse l'an dernier, s'est positionnée. La société strasbourgeoise conçoit et fabrique des serveurs informatiques, en quasi-sur-mesure, offrant des avantages concurrentiels en termes de consommation d'énergie et de schémas simplifiés (moins de câbles de connexion par exemple).

L'an dernier, la société a fait un peu moins de chiffre d'affaires que prévu (65 millions, contre 75 attendu), mais a affiché une rentabilité bien supérieure



(taux de marge d'Ebitda de 9,3 % pour un minimum visé de 8 %). D'ailleurs, contrairement à beaucoup de nouveaux venus à la cote affichant une forte croissance, elle a toujours été bénéficiaire et apporte une attention particulière à sa rentabilité. Elle a confirmé ses

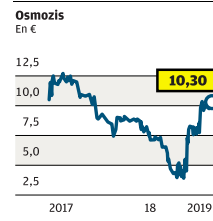
ambitions, crédibles, compte tenu du positionnement de la société, à savoir un chiffre d'affaires de 200 millions d'euros en 2020 (soit multiplié par trois en deux ans), avec une marge d'Ebitda de 10 %. Elle pourrait envisager des opérations de croissance externe, elle en a les moyens. Dans une note, Portzamparc estimait que « le titre combine innovation, croissance, hausse des marges, internationalisation et croissance externe ». Pas moins.

NOTRE CONSEIL
 **ACHETER** : le titre n'a pas fait grand-chose depuis son introduction. On en profitera.
Objectif : 13 € (2CRSI).

OSMOZIS

Du Wi-Fi même en plein air

Le soleil arrive(ra) bientôt, et, avec lui, la saison du camping. Or, plus question, de nos jours, de profiter de son séjour en hôtellerie de plein air sans connexion Internet. Justement, c'est ce créneau qu'a choisi d'occuper Osmozis : l'équipement des campings en bornes Wi-Fi. S'ajoutent des services de gestion et de sécurisation pour les propriétaires des campings (un logiciel de réservation, des clés électroniques pour les mobil-home) voire la possibilité d'offrir plus de services aux clients (gestion des transats au bord de la piscine, portemonnaie électronique). Les



premiers résultats publiés après son introduction, en février de 2017, n'ont pas été au rendez-vous, ce qui a plombé le cours. Mais la société a réorganisé ses équipes, et dispose d'une offre

plus étoffée. Elle affiche un parc installé de 21.000 bornes Wi-Fi en Europe et négocie le rachat d'une société, avec 8.000 bornes sur 50.000 emplacements de camping. Le premier objectif est d'être rentable en opérationnel en août prochain puis d'atteindre un chiffre d'affaires de 20 millions d'euros et une marge de résultat brut d'exploitation de 30 % en 2022.

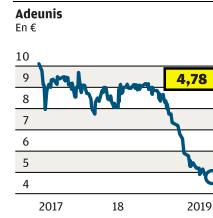
NOTRE CONSEIL
 **ACHETER** : le titre a fortement rebondi depuis le début de l'année (+128 %), mais il est à peine à son niveau d'introduction. **Objectif : 12 € (ALOSM).**

ADEUNIS

Micros et capteurs en croissance

Le profil d'investissement pour cette société est clairement spéculatif. Adeunis conçoit, fabrique et commercialise des capteurs pour l'Internet des objets industriels et des systèmes de communications. Ces derniers (marque Vokkero) sont connus dans le monde du football puisqu'il s'agit des micros utilisés par les arbitres pour communiquer entre eux malgré le bruit des spectateurs présents dans le stade.

Positionné sur une niche, le groupe vise aussi le monde sportif universitaire américain. Dans son autre activité, il s'agit d'optimiser les processus de gestion d'entreprises grâce



à des données en temps réel (niveau de remplissage d'un compacteur de déchets par exemple). La société (exercice clos fin mars) a enregistré une croissance de 15 % au premier semestre 2018-2019 et une perte de 2 millions d'euros, en

raison d'importants investissements. Ses fonds propres ont, logiquement, baissé et elle a mis en place un financement obligatoire qui pourrait se traduire par une dilution en cas d'exercice des BSA associés. Mais elle se montre confiante pour la suite, tablant sur une accélération de la croissance qui devrait la ramener à l'équilibre opérationnel pour l'exercice clos fin mars 2020 et aux bénéfices par la suite.

NOTRE CONSEIL
 **ACHETER À TITRE SPÉCULATIF** : la croissance est là, les performances devraient s'améliorer, mais cela reste un pari. **Objectif : 9 € (ALARF).**

EKINOPS

Une acquisition qui change la donne


Dans sa relativement courte vie boursière (six ans), Ekinops a déjà connu de belles envolées et des descentes aux enfers. Le rebond du titre ces derniers mois traduit une sorte de renaissance. Alors que le marché doutait de la stratégie de l'équipementier télécoms, positionné sur le transport optique haut débit et haute vitesse, le succès du rachat de OneAccess, une société deux fois plus grosse présente dans les équipements et logiciels de routage, a offert une vraie crédibilité au groupe.

Ce rapprochement a redonné de la croissance et a permis une amélioration de la rentabilité



du groupe, avec un taux de marge d'Ebitda passé de 2 % en 2017 à 12,4 % en 2018. Ekinops devrait même être bénéficiaire net selon les estimations du consensus de FactSet. Mais outre la massification – la

possibilité de vendre plus à un plus grand nombre de clients –, cette opération permet à Ekinops d'être prêt à prendre un virage majeur du marché des télécommunications : la virtualisation, une technologie faisant appel à plus de logiciels. Le groupe pourra, en tout cas, s'appuyer, si besoin est, sur de nouvelles opérations de croissance externe avec l'aval du marché, compte tenu du succès de cette opération.

NOTRE CONSEIL
 **ACHETER** : le titre est encore 50 % au-dessous de son plus-haut récent, début 2017. **Objectif : 5,50 € (EKI).**

EN VENTE EN KIOSQUE



HORS SÉRIE - AVRIL-MAI-JUIN 2019 - 6,90 €

IMMOBILIER

et fiscal

Nos conseils pour acheter, vendre et louer

Les prix détaillés dans 900 villes

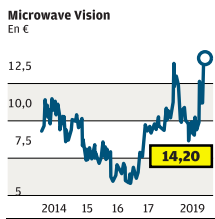
Les quartiers où investir



MICROWAVE VISION

Les bonnes ondes de l'aéronautique

Microwave Vision est une vieille connaissance des boursiers, avec des hauts et des bas depuis son introduction, en 2005, sous le nom de Satimo. Mais la période est plutôt favorable. Les performances opérationnelles du spécialiste de la mesure des ondes électromagnétiques pour les télécommunications et l'aéronautique-défense ont atteint un nouveau record l'an dernier. La croissance du chiffre d'affaires n'a été que de 5%, mais les bénéfices ont bondi : +56% en opérationnel et un bénéfice net multiplié par 3,5. La société a fait preuve d'une bonne maîtrise des coûts, a bénéficié d'un mix-produit favorable et de synergies avec sa filiale américaine Orbit après le rachat des minoritaires. « 2018



était une année charnière pour Microwave », explique Philippe Garreau, du PDG. Si Microwave profite du bouillonnement autour de la 5G, la croissance des prochains trimestres viendra de l'aéronautique-défense. Le groupe a signé un contrat pluriannuel « historique » de plus de

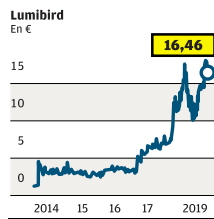
30 millions d'euros. « Pour l'avenir, nous envisageons un taux de croissance significatif car, depuis un an et demi, des sociétés nous sollicitent pour des contrats de taille plus significative, notamment dans l'aéronautique, ce qui devrait nous permettre de franchir de nouveaux paliers », explique le dirigeant. Côté rentabilité, « nous visons une poursuite de la hausse de notre résultat opérationnel courant (marge de 9,7% en 2018) », estime le PDG. Le bilan est solide et des opérations de croissance externe ne sont pas exclues pour acquérir des technologies.

NOTRE CONSEIL
 ACHETER : le PER de 16 fois 2019 reste modéré compte tenu de la hausse attendue des bénéfices. **Objectif : 17 € (ALMIC).**

LUMIBIRD

L'expansion des lasers

Diodes lasers, lasers solides ou à fibres, les lasers à haute performance de Lumibird sont utilisés dans les laboratoires comme dans l'industrie, dans les marchés du médical, de la défense ou pour l'automobile autonome (avec les capteurs Lidar). Et Lumibird est clairement une des stars du moment, de celles que les investisseurs s'arrachent. La hausse, à données comparables, de 33,9% du chiffre d'affaires au premier trimestre, n'a fait que confirmer la bonne tendance. La société a pourtant longtempé déçu, mais le décollage a lieu en 2017, après le rapprochement de l'ex-Quantel, coté en Bourse, avec Keopsys. Les deux fabricants de lasers allient aujourd'hui l'innovation du



premier et le savoir-faire en matière d'industrialisation de la production du second. Le leader européen de la technologie laser a dépassé 100 millions d'euros de chiffre d'affaires l'an dernier et a confirmé son objectif de 150 millions d'euros à l'horizon 2021, hors croissance externe. Il

devrait alors décaler une marge de résultat brut d'exploitation supérieure à 20% (contre 16,4% en 2018). « [Le] bon démarrage [du début d'année] conforte Lumibird dans ses objectifs ambitieux de croissance organique sur ses marchés clés, où il détient une position de leadership sur les plans technologique, industriel et commercial pour tirer parti d'une forte demande », estimait MidCap Partners fin avril.

NOTRE CONSEIL
 ACHETER : une partie de la croissance à venir est déjà intégrée dans le cours au vu d'un bond de plus de 50% depuis janvier. Mais avec un PER de 23 fois 2019 on peut encore s'intéresser à la valeur. **Objectif : 21 € (LBIRD).**

50 petites valeurs technologiques à la loupe

Société (mnémo) (secteur)	Conseil objectif	Cours au 7-5-2019 (en €)	Chiffre d'affaires 2018 (en M€)	BNPA 2018 (en €)	PER 2018 (en nombre de fois)	Commentaire	Société (mnémo) (secteur)	Conseil objectif	Cours au 7-5-2019 (en €)	Chiffre d'affaires 2018 (en M€)	BNPA 2018 (en €)	PER 2018 (en nombre de fois)	Commentaire
EQUIPEMENTS PROFESSIONNELLS													
AURES TECHNOLOGIES (AURS) (terminaux points de vente)	V	25,4	102,66	2,04	12,5	La croissance a calé au premier trimestre. La société est de qualité, mais on attendra d'avoir plus de visibilité sur l'année. Le premier trimestre était sous les attentes, mais la société a confirmé l'objectif de croissance de 7%, à taux constant cette année. Elle vise 100 millions d'euros de CA en 2021.	DRONE VOLT (ALDRV) (drones professionnels)	E	0,2	4,6	-0,03	NS	Le concepteur de drones vise une hausse de plus de 25% de son chiffre d'affaires cette année et veut tendre vers l'équilibre opérationnel en fin d'exercice.
EVOLIS (ALTVO) (imprimantes cartes)	V	23,9	82	1,17	20,5	La société reste prudente pour 2018-2019, du fait de la faiblesse du marché français et d'un carnet de commandes en début d'exercice de seulement 37 millions d'euros.	ECA (ECASA) (drones militaires)	AS → 30	23,4	102,06	0,66	35,5	Les perspectives du contrat de drones sous-marins et aériens sont favorables. Il a signé un contrat pluriannuel de 450 millions d'euros pour équiper les marines belge et néerlandaise.
GEA (GEA) (automatismes pour péages)	E	87	44,19	5,04	17,2	Les résultats 2018 étaient très bons. Lumibird a confirmé ses objectifs 2021, année au cours de laquelle le groupe vise un chiffre d'affaires de 150 millions d'euros, hors acquisitions.	GRUPE GORGÉ+ (GOE) (ECA, Prodways)	A → 19	14	296	-0,14	NS	Le groupe a dépassé ses objectifs de chiffre d'affaires l'an dernier et vise une croissance de 10% en 2019 avec une amélioration de la rentabilité dans l'ensemble de ses pôles.
LUMIBIRD* (LBIRD) (lasers)	A → 20,50	16,6	100,70	0,48	34,4	La croissance et une forte amélioration de la rentabilité étaient au rendez-vous l'an dernier, avec une marge d'exploitation record. 2019 pourrait être plus calme en attendant la Drupa 2020, à Düsseldorf.	LOGIC INSTRUMENT (ALLOG) (tablettes endurcies)	AS → 1	0,6	11,24	0,07	9,6	La filiale d'Archos (qui n'est plus qu'à 25,4% du capital) a amélioré son bénéfice l'an dernier et a affiché un chiffre d'affaires en hausse de 17% au premier trimestre, après être resté stable en 2018.
MGI DIGITAL GRAPHIC TECH* (ALMDG) (presses)	A → 55	40,6	61,03	2,02	20,1	Le groupe s'est renforcé par acquisitions dans le domaine des embouts auriculaires sur mesure et veut devenir un des leaders européens de ce marché. Il vise une hausse de ses facturations de plus de 15% en 2019.	LUCIBEL (ALUCI) (éclairage LI-FI)	V	1	17,56	-0,58	NS	Le fabricant d'éclairages intelligents a aggravé ses pertes. Il a cédé les murs de son site de Barentin et a acquis la société Lorenz Light Technic. Pour 2019, il table sur une forte croissance.
PRODWAYS (PWG) (impression 3D)	AS → 5,50	2,6	60,89	-0,11	NS	Les performances de la société spécialisée dans les systèmes d'impression de tickets étaient de qualité et son bilan est très solide. Elle distribue un dividende. Le titre est très peu liquidé.	OCEASOFT (ALOCA) (capteurs de température)	E	1,2	8,07	-0,22	NS	La société table sur le retour à une croissance plus dynamique en 2019 et un résultat avec un partenaire en vue d'un accord commercial et capitalistique. La croissance du spécialiste des solutions d'identification et de la traçabilité s'est accélérée au troisième trimestre (+15% en interne) confortant l'objectif d'amélioration de la rentabilité sur l'année.
TXCOM (ALTXC) (systèmes de traçabilité, tickets)	E	7,2	9,77	0,75	9,6	Les résultats se sont améliorés grâce au mariage avec OneAccess. Le groupe se montre confiant sur la poursuite de la croissance cette année. Il a un temps discuté avec Nokia pour racheter les câbles sous-marins, projet abandonné.	PARAGON ID (PID) (systèmes sans contact)	AS → 20	29,6	110	0,48	61,6	A l'issue de l'OPA de la société Horizon détenue par le PDG, Henri Seydoux, celle-ci détient 57,26% du capital. Ses comptes ont été plombés par l'activité Drones grand public. Le spécialiste des systèmes antivol a amélioré ses résultats en 2018, mais ils restent dans le rouge et les fonds propres sont négatifs. Il a le soutien de Coyote System (66,6% du capital). La société a été rachetée en partie par TDK très peu de temps après son introduction et maintenue en Bourse, mais le flottant est quasi nul.
LOGICIELS, LOGICIELS RÉSEAU													
EKINOPS* (EKI) (équipements télécoms)	A → 5,50	4,3	84,22	-0,10	NS	L'équipementier télécoms pour les réseaux IoT souffre de décalage dans des projets auprès d'opérateurs télécoms. Il a lancé un plan qui ne se traduit pas encore dans ses chiffres. Le spécialiste de la mesure d'ondes a démarré 2019 très confiant grâce à 73,4 millions d'euros en carnet et après une forte progression de ses bénéfices l'an dernier. La rentabilité devrait continuer à s'améliorer, le bilan est solide.	PARROT (PARRO) (drones, objets connectés)	E	3	109,20	-1,15	NS	Le concepteur de serveurs informatiques haute performance a dépassé ses objectifs l'an dernier. Le chiffre d'affaires a été multiplié par deux et ses bénéfices ont bondi. Le bilan est solide.
KERLINK (ALKLK) (équipements réseaux IoT)	E	2	17,10	-1,14	NS	La société a ajusté à 11 millions ses objectifs de facturation cette année (services connectés, international et deux acquisitions), mais table sur une année bénéficiaire.	TRAQUEUR (ALTRA) (systèmes antivol de véhicules)	E	1,1	13,90	-0,45	NS	La société, nouvelle à la cote, fabrique des jumelles intelligentes pour éviter les collisions pilotes-engins de chantier. Elle a développé les capteurs, les logiciels et détient les bases de données. Le spécialiste de la réalité virtuelle et de la réalité augmentée passe des licences à l'abonnement, ce qui devrait peser sur ses résultats. Il veut développer ses activités à l'international. Jeune à la cote, le concepteur de processeurs pour data centers et véhicules autonomes a fortes ambitions, mais il essuie de fortes pertes.
MICROWAVE VISION* (ALMIC) (tests et mesures d'ondes)	A → 17	14,5	74,60	0,76	19,1	Le déploiement de relais de croissance a commencé à porter ses fruits l'an dernier, permettant le retour de la croissance du chiffre d'affaires et la réduction des pertes.	TRONICS MICROSYSTEMS (ALTRO) (capteurs de température)	E	12	10	-4,29	NS	
OSMOZIS* (ALOSM) (réseau Wi-Fi campings)	A → 12	10,4	10,40	-0,37	NS	La société a souvent déçu par le passé. Elle est aujourd'hui structurée et veut continuer cette année à améliorer sa rentabilité grâce à une montée en valeur auprès des clients existants.	SERVERS, INTELLIGENCE ARTIFICIELLE, RÉALITÉ AUGMENTÉE						
STREAMWIDE (ALSTW) (logiciels gestion réseaux télécoms)	E	7,9	6,76	-0,32	NS		ZCRSI* (ZCRSI) (serveurs informatiques)	A → 13	9,5	65,18	0,21	45,8	
WITBE (ALWIT) (logiciels réseaux télécoms)	AS → 5	4,3	19,05	-0,20	NS		ARCURE (ALCUR) (systèmes connectés, vision 3D, intelligence artificielle)	E	7,2	7,45	-0,02	NS	
INTERNET DES OBJETS GRAND PUBLIC, SMARTPHONES, MAISONS CONNECTÉES													
ARCHOS (JXR) (smartphones)	E	0,3	63,30	-0,37	NS	Un accord commercial et capitalistique a été signé avec le groupe vietnamien Vingroup. Celui-ci doit prendre 29,5% du capital, via une opération réservée, et pourrait monter à 60%.	IMMERSION (ALIMR) (réalité augmentée)	E	1,1	8,06	0,25	4,5	
AWOX (AWOX) (ampoules connectées)	E	1,6	18,78	-0,75	NS	Avec l'acquisition du groupe belge Chacon, l'entreprise entend disposer d'une taille critique dans la maison connectée. La situation financière et bilanzielle reste fragile.	KALRAY (ALKAL) (processeurs)	E	16,9	0,78	-1,88	NS	
CIBOX INTERACTIVE (CIB) (périphériques informatiques)	E	0,1	11,24	0	NS	L'alliance industrielle et commerciale avec le chinois Dongguan CXM Technology fin 2017 a entraîné l'arrêt des smartphones pour un recentrage et une très forte chute de l'activité.	SEMI-CONDUCTEURS, SOUS-TRAITANT						
HF COMPANY (HF) (équipements multimédias)	E	5,9	36	-1,23	NS	La société dispose de 15,6 millions d'euros de trésorerie nette et vise cette année une croissance de ses ventes, mais elle a enregistré une forte perte en 2018 et dépend des sauts technologiques réglementaires.	COFIDUR (ALCOF) (sous-traitant électronique)	E	318	85,20	84,39	3,8	
NETGEM (NTG) (équipements multimédias)	E	1,1	41,80	-0,01	NS	Le fabricant de boîtes de connexion veut se replacer au centre de la maison connectée grâce à la fibre. Ses résultats ont fortement reculé l'an dernier.	DOLPHIN INTEGRATION (ALDLO) (mems, puces)	E	3,7	15,80	-0,74	NS	
ORDISSIMO (ALORD) (ordinateurs pour seniors)	E	4,7	4,35	-0,05	NS	Les premiers résultats publiés par le jeune fabricant d'ordinateurs pour les seniors ont plus que déçu, avec une provision et les effets du déstockage de son principal client TelloShopping.	EGIDE* (GID) (boîtiers)	V	1,1	31,74	-0,29	NS	
TECHNICOLOR (TCH) (équipements multimédias)	E	1	3,988	-0,16	NS	Le spécialiste de la postproduction souffre, dans son activité Maison connectée, de la faiblesse de la demande vidéo aux Etats-Unis et des tensions sur les composants électroniques.	MEMSCAP (MEMS) (MEMS)	E	2	13	0,04	51	
INTERNET DES OBJETS PROFESSIONNELLS, CAPTEURS, DRONES													
ACTIA GROUP (ATI) (boîtiers télématiques)	AS → 5	4	476,50	0,25	16	Comme attendu, la rentabilité a baissé en 2018, mais le second semestre a marqué une très belle remontée des performances grâce aux télécommunications. Les diversifications devraient tirer les résultats vers l'avant.	RIBER (RIB) (machines)	V	1,5	31,30	0,01	NS	
ADEUMS* (ALARF) (capteurs et transmetteurs son)	AS → 9	4,9	12	-0,69	NS	L'équipementier pour les stades et les objets connectés a enregistré une hausse de 15% de ses ventes au premier semestre (septembre). La perte opérationnelle de 2 millions d'euros devrait se réduire au second semestre.	SOITEC (SOI) (puces)	VP	85,8	443,95	2,80	30,6	
BALYO (BALYO) (chariots élévateurs autonomes)	AS → 4,5	3,6	23,26	-0,41	NS	Le fabricant de chariots de manutention autonomes a signé un accord commercial prometteur sur sept ans avec Amazon, mais ses performances financières sont toujours fragiles.	X-FAB (XFAB) (fonderie)	V	5,1	502,48	0,15	34,8	
CERINNOV (ALPCV) (chaînes de production robotisées)	E	3,6	18,02	-0,26	NS	Le spécialiste de systèmes de fabrication automatisés pour la céramique a réduit ses pertes en 2018. Il poursuit ses réorganisations et se montre confiant.	DIGITALISATION IMAGES ET SON						
DELTA DRONE (ALDR) (drones professionnels)	E	0,1	10,45	-0,08	NS	La société vise plus de 20 millions d'euros de chiffre d'affaires cette année et une réduction de ses pertes. Le passé est lourd, le modèle a été modifié plusieurs fois et les restructurations sont importantes.	DIGIGRAM (DIG) (systèmes audio professionnels)	E	0,9	5,87	-0,14	NS	
		1	148,1%	NS			I25 (ALI25) (traitement de l'image)	E	4	14,75	0,02	NS	
							VIDELIO (VDLO) (systèmes audiovisuels)	AS → 2,20	1,9	236,76	0,21	9,2	
							YMAGIS (MAGIS) (équipements pour cinémas)	E	0,9	166,90	-2,33	NS	

A : acheter ; AS : acheter à titre spéculatif ; E : écart ; NS : non significatif ; V : vendre ; VP : vente partielle. Les secteurs ne sont pas des classifications officielles. * Les valeurs que nous avons développées dans ce dossier.