

Les valeurs moyennes vont t

Belles perspectives Les champions de la Bourse de Paris ont souvent été des trésors cachés parmi une myriade de valeurs moyennes. Ces entreprises de petite taille ont bien traversé la crise sanitaire, et leurs titres restent aujourd'hui peu valorisés. Nous vous présentons douze sociétés de qualité aux profils très différents.

Si le Cac 40 constitue la colonne vertébrale de la Bourse, les valeurs moyennes en forment le flux sanguin, la force vitale. Ce sont elles qui apportent aux actionnaires les plus vives émotions, avec des décalages de cours parfois impressionnants, notamment parmi les biotechs. Et, surtout, elles forment le vivier d'où émergent les futurs champions. Avant d'entrer dans le club des plus grosses capitalisations, Teperformance a d'abord été une VM, qui se dénommait Rochefortaise Communication!

La place parisienne est riche, puisqu'elle abrite exactement 779 sociétés de taille moyenne (899 valeurs au total, auxquelles on retire les 40 du Cac, les 20 du Next 20 et les 60 du Mid 60). En effet, sous cette appellation « VM », il faut faire une distinction entre les petites, dites « small » (capitalisation inférieure à 150 millions d'euros), et les moyennes (« mid », jusqu'à 5 milliards). Toutefois, cette notion est très subjective, sachant qu'un broker américain jugera que Seb, qui pèse 75 milliards d'euros, est une valeur moyenne ! Une des questions que l'on se pose souvent est de savoir comment se comportent ces VM par rapport au Cac 40. En moyenne, ces valeurs surperforment celles du Cac 40, ce qui est logique puisqu'elles sont en phase d'accélération de leur croissance. « Plus agiles et plus flexibles, elles sont aussi plus sensibles que les grandes à la conjoncture économique », nous indique Arnaud Despre, analyste financier chez Portzamparc-BNP Paribas. Elles sont aussi davantage soumises à des variations de flux d'investissement. « Il existe un sujet de fond depuis quelques années sur ce compartiment à propos de la dynamique des flux. Depuis fin 2020, après la reprise économique permise par les campagnes de vaccination, il y a eu un regain de confiance et à nouveau de la collecte. Mais, depuis fin juin, c'est à nouveau plus hésitant. Les périodes de collecte et de décollecte s'enchaînent », précise Arnaud Despre.

Alors que la valorisation de l'ensemble du marché parisien est le principal motif d'inquiétude après des mois de hausse quasi sans interruption, les valeurs moyennes affichent aujourd'hui des niveaux plus cohérents. En effet, fin février, le Cac Small se négociait 25 fois la valeur d'entreprise sur le résultat d'exploitation, contre une moyenne historique de 17,6 fois. Pour le Mid & Small, c'était 21 fois (16,7 fois de moyenne historique). Aujourd'hui, le premier se vend à 19,5 fois et le second à 18,6 fois. Entre ces deux dates, ces sociétés ont majoritairement annoncé de bons résultats. Elles ont bien géré la crise sanitaire et n'ont pas trop souffert des hausses de matières

premières grâce à une bonne gestion des stocks au premier semestre. Le consensus a sensiblement revu à la hausse ses attentes pour 2021 et 2022. La Bourse a pris en compte, puisque les indices de valeurs moyennes ont bien progressé depuis le début de l'année. Lorsque l'on regarde les anticipations des brokers, seuls 5% sont négatifs sur le Cac Small, un niveau très faible et inconnu depuis fin 2016.

Que peut-on attendre des prochaines publications de résultats semestriels, qui débute pour la plupart en ce moment? Compte tenu des chiffres d'affaires déjà publiés en juillet, il y a matière à se montrer optimiste. Pour la deuxième moitié de l'année, davantage de questions se posent en fonction de l'évolution de la pandémie. « Il y a encore beaucoup de prudence dans le consensus pour le second semestre », prévient Arnaud Despre. La dispersion des projections entre les plus optimistes et les plus pessimistes à propos du résultat opérationnel estimé sur douze mois se monte à 25%, ce qui est anormalement élevé à ce stade de l'année, traduisant le manque de visibilité sur les marges au second semestre. Nous pensons que les analystes sont trop prudents et que les prochains résultats seront meilleurs que les estimations du consensus. »

Louis de Fels, directeur de la gestion institutionnelle chez Gay-Lussac Gestion, partage cet avis optimiste. « On craignait le pire en 2020 et les publications récentes ont été très bonnes. Les entreprises ont connu une croissance organique soutenue et elles ont baissé leur point mort », déclare-t-il. Les investisseurs qui étaient sortis en 2018 et 2019 ne sont pas encore complètement revenus sur cette classe d'actifs, ce qui lui évite une valorisation excessive. La hausse récente n'est pas le fait de flux d'investissement massifs. C'est un marché très sain. La valorisation actuelle est justifiée par les taux bas et les perspectives bénéficiaires. Nous sommes relativement confiants pour les douze à dix-huit prochains mois. »

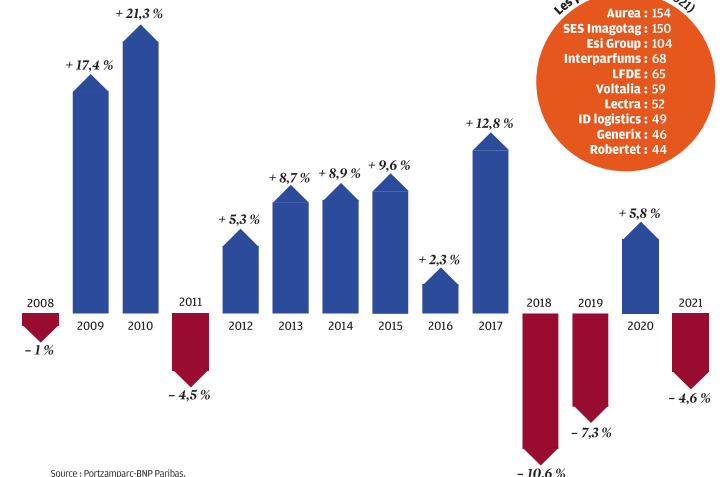
Les valeurs moyennes sont souvent le théâtre de mouvements brutaux. Ce fut le cas récemment dans le domaine des énergies renouvelables. Certaines valeurs vertes, qui avaient fait l'objet d'une frénésie d'achats, ont chuté. « Cette consolidation était à la fois logique et souhaitable. Désormais, leur valorisation est plus réaliste », estime Sébastien Korchia, responsable de la gestion collective chez UBS La Maison de Gestion. A l'inverse, il a remarqué qu'entre les valeurs de croissance et les titres « value » tour à tour recherchés en fonction des estimations sur le cycle économique, les défensives sont restées sur la touche. « Le marché a

« La hausse récente n'est pas le fait de flux d'investissement massifs. C'est un marché très sain. La valorisation actuelle est justifiée par les taux bas et les perspectives bénéficiaires »

Louis de Fels, directeur de la gestion institutionnelle chez Gay-Lussac Gestion

Plus souvent de meilleures performances

Performance relative Cac M&S vs Cac 40



Source : Portzamparc-BNP Paribas.

Des valeurs de croissance, pour bea

Les plus chères (PER 2021)

- Aurea : 154
- SES Imagotag : 150
- Esi Group : 104
- Interparfums : 68
- LFDE : 65
- Voltaïa : 59
- Lectra : 52
- ID logistics : 49
- Generix : 46
- Robertet : 44

Une majorité de valeurs de croissance à prix abordable

SOCIÉTÉ (MNÉMO)	CHIFFRE D'AFFAIRES 2021 (E) EN M€	MARGE OPÉRATIONNELLE EN % 2021 (E)	RÉSULTAT NET 2021 (E) EN M€	VARIATION	PER 2021 (E)	CAPITALISATION BOURSIÈRE EN M€
AURÈS TECH. (AURS)	110	5,1	6,3	+ 33 %	26,9	108
BIO-UV GROUP (ALTUV)	39,5	3,3	1,4	x 2,3	45	60,6
CATANA (CATG)	100	9,5	8	+ 40 %	22,2	177,2
CIS (CTRG)	260	5,2	7	NS	13,2	92
ECOSIAM (ALECO)	33,5	2,4	1,2	+ 50 %	32	52,3
ECOSLOPS (ALESA)	13	NS	-2,5	NS	NS	38,1
GROUPE SFPI (SFPI)	540	6	23	+ 31 %	12,1	279,2
HIGH CO (HCO)	79	17,5	7	+ 64 %	15,9	132
LACROIX (LACR)	519	4	12	+ 9 %	12,8	206
QUADIENT (QDT)	1.100	17,3	70	+ 75 %	11	774
SIDETRADE (ALBFR)	34	7,4	1,8	- 20 %	84	228,3
THERMADOR (THEP)	475	13,9	47	+ 30 %	18,3	857,4

oublié qu'elles ont de la valeur. L'OPA sur Iliad est à cet égard un signal fort. Il existe un réservoir assez important de titres défensifs bon marché dans les secteurs de la santé, de l'alimentation – plus spécifiquement du champagne – et des médias », nous indique-t-il. Enfin, n'oublions pas les nouveaux arrivants ! Les introductions se font à un bon rythme cette année,

ce qui renouvelle la cote. Dans notre dossier, nous vous présentons douze valeurs favorites à travers trois thèmes : le « pricing power », la protection de la planète, et nos découvertes peu couvertes par les analystes. Ces actions (11 sont éligibles au PEA-PME) devraient se distinguer dans les dix-huit mois. — SYLVIE AUBERT

LAVIS DE L'EXPERT

Le plus souvent des sociétés de qualité, mais gare aux zombies !

JEAN-FRANÇOIS DELCAIRE
GÉRANT CHEZ HMG FINANCE



Comment les sociétés de taille moyenne ont-elles traversé la crise sanitaire ?

Cette crise a été très bien traversée, ce qui est une vraie surprise. Alors qu'au moment du premier confinement les cours se sont effondrés, ils ont fortement rebondi depuis. Les entreprises ont été soutenues par les gouvernements, avec des dispositifs financiers pour les aider et un plan de relance. Mais, au-delà de ce soutien, elles ont fait montre d'une remarquable agilité et d'une grande

qualité dans la gestion. Elles se sont, par exemple, bien adaptées à la nouvelle donne du télétravail. N'oubliez pas que l'échantillon de sociétés moyennes cotées en Bourse est majoritairement de qualité. Souvent des sociétés familiales qui ont réduit leurs coûts ou ont réussi à se transformer pour prendre le virage du numérique, outil indispensable pendant la pandémie. Elles ont également profité de cette crise pour réfléchir sur leur modèle économique, lancer de nouveaux produits ou réaliser des économies pérennes (frais commerciaux et de marketing...). Elles devraient, par exemple, réduire les déplacements, remplacés par des visioconférences, ou ne plus se rendre à tous les salons professionnels. Du coup, j'attends un véritable effet sur les marges opérationnelles, avec, d'un côté, une réduction des coûts et, de l'autre, une relance économique par la consommation. Beaucoup d'économistes évoquent même une surchauffe. Les capacités de production sont saturées, il y a une pénurie de microprocesseurs et même des difficultés à recruter dans certains secteurs. De plus, il va y avoir la volonté de rationaliser l'emprise foncière. Le télétravail pourrait libérer des surfaces de bureau et permettre des baisses de loyers.

Des secteurs ont malgré tout été très touchés... En effet, le transport aérien ne retrouvera pas son

niveau d'activité de 2019 avant 2025, l'hôtellerie a du mal à remonter la pente en l'absence de la clientèle internationale et l'événementiel sera aussi plus longtemps à la peine. Enfin l'aéronautique sera sans doute un des derniers secteurs à se redresser. Pourquoi, selon vous, jouer les valeurs moyennes aujourd'hui ?

D'une manière générale, les valeurs moyennes se payent avec une prime par rapport à celles du Cac 40, mais pas aujourd'hui. En 2018 et 2019, les valorisations avaient beaucoup baissé, et au premier semestre de cette année la croissance des bénéfices a été bonne. Ainsi, elles sont peu chères. De plus, ces valeurs étaient jugées cycliques et endettées, ce qui est moins vrai. Il faut toutefois souligner qu'elles sont plus fragiles que les grosses, car moins diversifiées géographiquement, et elles sont souvent centrées sur un seul métier. Par ailleurs, elles font aussi l'objet d'OPA et de sorties de cote, le compartiment des valeurs moyennes se prêtant beaucoup à ce genre d'opérations, souvent positives pour les actionnaires. A quoi faut-il faire attention lorsqu'on achète une valeur moyenne ?

Le critère clé, qui est d'ailleurs aussi valable pour les plus grandes entreprises, c'est la qualité du modèle économique. Je pense par exemple à l'offre produits, qui doit être bien perçue par les clients, et à la nécessité

de ne pas dépendre d'un seul fournisseur. Il y a aussi la capacité à répercuter de façon pérenne toute hausse de coûts sur les prix de vente (« pricing power »), la protection de la planète, et nos découvertes peu couvertes par les analystes. Ces actions (11 sont éligibles au PEA-PME) devraient se distinguer dans les dix-huit mois. — PROPOS RECUEILLIS PAR S.A.

Et prendre leur revanche

LES SOCIÉTÉS AVEC DU PRICING POWER

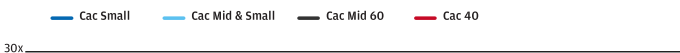
pour beaucoup, encore bon marché



Les bons élèves et les mauvais

Les dix records	Les dix plus fortes baisses depuis le début de l'année
Neurones : 0 %	Avenir Telecom : -75 %
ID Logistics : 0,30 %	Verimatrix : -49 %
Robertet : 1,10 %	Boostheat : -44 %
Wavestone : 1,50 %	Genomic Vision : -43 %
Lectra : 2,10 %	Latecoere : -41 %
Esi Group : 2,30 %	Pierre & Vacances : -39 %
Tessi : 2,70 %	Solocal : -36 %
Delta Plus : 2,70 %	Nacon : -36 %
Sword Group : 3,10 %	Orapi : -34 %
NHOA : 5 %	AB Science : -33 %

Un fort recul de la valorisation des « petites et moyennes » depuis six mois



Les petites et moyennes, moins de volume mais plus abordables

Indices	Volume (M€)		Révision BPA médiane depuis le 1-1-2021	
	Moyenne sur 1 mois	Valeur d'entreprise sur résultat opérationnel	2021	2022
Cac 40	2.892	19,4x	17x	+ 8 % + 9,1 %
Cac Next 20	314	17,2x	15,6x	+ 4,1 % + 2,6 %
Cac Mid 60	335	13,2x	12x	+ 4,2 % + 5,2 %
Cac Small	52	15,5x	12,2x	+ 8,7 % + 8,2 %
Cac Mid & Small	387	14,7x	12,1x	+ 7,6 % + 6,6 %

Source : Portnamarc

FONDS DE VALEURS MOYENNES

De belles hausses

Au sein des fonds de valeurs moyennes françaises, nos trois favoris sont Pluvalca Initiatives PME, Kirao Smallcaps, qui fait d'ailleurs partie de notre sélection Investir 10 OPCVM, et Indépendance et Expansion France Small. Ces trois fonds sont bien classés sur toutes les périodes et sont crédités sur cinq ans de très belles performances (respectivement + 89,7 %, + 75,9 % et + 71,9 %), malgré le trou d'air des valeurs moyennes subi en 2018. Pourtant, leurs styles de gestion sont très différents : plutôt des valeurs de croissance chez Kirao Smallcaps, alors que les titres sous-évalués sont l'apanage d'Indépendance et Expansion France Small et que le portefeuille de Pluvalca Initiatives

PME dépend du contexte économique. Ce dernier fonds a aussi pour atout une éligibilité au PEA-PME, tout comme Amplegest PME et Cogefi Chrysalide, nos deux autres favoris pour cette enveloppe fiscale. — P. E.

NOTRE CONSEIL

Bon à la fois en phases de hausse et de baisse, Kirao Smallcaps s'adresse à tous. En revanche, Indépendance et Expansion France Small, excellent lors des phases favorables mais décevant pendant celles de recul, est réservé aux audacieux. Parmi les trois fonds éligibles au PEA-PME, Pluvalca Initiatives PME, 2^e sur 5 ans et 7^e sur 3 ans de l'Indépendance et Expansion France Small, a nos faveurs.

Nos 5 fonds de valeurs moyennes françaises favoris

Nom (promoteur)	Code Isin	Performances (en %) (1)
		sur 5 ans sur 3 ans en 2021
Pluvalca Initiatives PME (Financière Arbevel)	FR0011315696	+ 89,7 + 38 + 18,9
Kirao Smallcaps (Kirao AM)	FR0012633311	+ 75,9 + 31,4 + 21,8
Indépendance et Expansion France Small (Indépendance et Expansion AM)	LU0131501615	+ 71,9 + 30,1 + 28,4
Amplegest PME (Amplegest)	FR0011631050	+ 67,5 + 26,9 + 19,1
Cogefi Chrysalide (Cogefi Gestion)	FR0011749613	+ 53,5 + 58,2 + 11,6

(1) Au 7 septembre 2021. Source : Quantalys.

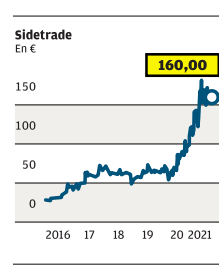
SIDETRADE

Le spécialiste du cash-flow en grande forme

Particulièrement dynamique entre 2010 et 2019, avec une croissance de 8,1 % par an, d'après l'Insee, le secteur des logiciels a très bien résisté l'an dernier, et progresse fortement de nouveau cette année. Les raisons de ce succès ? « Le secteur de l'édition de logiciels bénéficie de la demande croissante des entreprises et des administrations pour les solutions numériques et de l'engoue-

ment des particuliers pour les jeux vidéo », note l'Insee. Or cette forte demande implique forcément une capacité de pricing power pour les éditeurs de logiciels.

En particulier pour ceux qui, à l'instar de Sidetrade, spécialisé dans la génération et la sécurisation du cash-flow pour les entreprises, sont sur une niche particulièrement dynamique. « Fin juin 2021, Sidetrade a été nommée dans le premier rapport



Gartner dédié aux solutions intégrées invoice-to-cash et conforte sa position de leader mondial sur un marché estimé à 10 milliards de dollars », indique la société. — C. M.

NOTRE CONSEIL

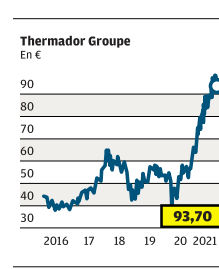
ACHETER Malgré une valorisation très tendue, la société reste intéressante pour son positionnement et la récurrence de ses revenus. **Objectif : 200 € (ALBFR).**

THERMADOR

Le stock et la logistique valent de l'or

Comment un distributeur de robinets pourrait-il avoir du « pricing power » ? D'abord, Thermador est bien plus qu'un simple distributeur de robinetterie. Présente notamment dans les domaines porteurs de la rénovation énergétique et de la purification de l'air, cette entreprise lyonnaise aux 17 filiales assure à ses clients (grossistes, installateurs, grandes surfaces, chauffagistes, piscinistes, etc.) une

livraison express. Au cœur du dispositif, un stock d'une incroyable profondeur et une logistique hors pair. Il n'est donc guère étonnant que le groupe puisse répercuter les hausses de cours des matières premières dans ses prix. Thermador profite à plein de la reprise et de MaPrimeRénov'. Ses ventes semestrielles ont bondi de 35,8 % (+ 30 % sur deux ans). Grâce à une gestion au cordeau, la marge opération-



nelle a augmenté de 250 points de base sur un an et de 180 points sur deux ans) pour s'établir à 14,9 %. Le second semestre sera moins fort, mais la tendance à moyen terme demeure bonne. Le bilan est solide. — S. A.

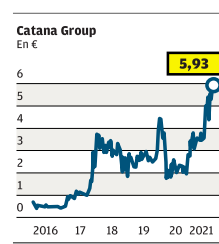
NOTRE CONSEIL

ACHETER La valorisation un peu tendue est justifiée par la qualité de l'affaire. **Objectif : 115 € (THEP).**

CATANA

Le groupe profite de vents porteurs

Comme l'a encore confirmé Yves Lyon-Caen, président de la Fédération des industries nautiques, au début du mois de septembre, « les professionnels du tourisme ont bouclé une saison inespérée ». Olivier Poncin, le patron de Catana, ne nous a pas dit autre chose lorsque nous l'avons interrogé début août (lire Investir 2484). L'entreprise a su se renouveler en proposant une nouvelle famille de catamarans (Bali) de toutes tailles, et elle va également lancer le dernier-né de la gamme Catana. De quoi faire rêver une clientèle qui ne demande qu'à naviguer,



le groupe. Le président nous a confié qu'il en avait « encore sous le pied » en termes de rentabilité, grâce à une meilleure organisation des chantiers. Pour l'heure, malgré un afflux de commandes, les capacités de production sont suffisantes, et les hausses de prix des matières premières pourront être répercutées sur les prix des prochains bateaux vendus. — S. A.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'action figure parmi nos titres préférés dans l'Investir 10 Valeurs moyennes. **Objectif : 7 € (CATG).**

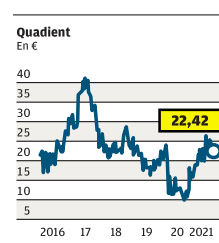
après ces mois de confinement. Les résultats semestriels à fin février ont montré que les vents étaient toujours porteurs pour

QUADIANT

L'atout de la récurrence

Le groupe est-il capable de renouer avec la croissance ? C'est un motif de préoccupation au sujet de Quadiant, qui tire encore plus des deux tiers de son chiffre d'affaires d'une activité courrière, appelée à décliner régulièrement. Les publications du premier trimestre, qui ont révélé une hausse organique des ventes de 11,1 %, ont commencé à convaincre. A confirmer lors de la publication des résultats semestriels, le 27 septembre.

En attendant, Quadiant gère en finesse le repli par paliers de sa sphère courrière, dont les machines à affranchir, qui continuent



logiciels de relation client et les consignes de réception de colis. Le pricing power du groupe tient dans sa position de leader sur ses activités traditionnelles et sur sa recherche de récurrence sur l'ensemble de son offre (70 % du chiffre d'affaires), y compris, à présent, pour les logiciels proposés en mode SaaS (pour « software as a service », donc par abonnement). — E. V.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Pour jouer une séquence de croissance organique encore bon marché au cours actuel. **Objectif : 29 € (QDT).**

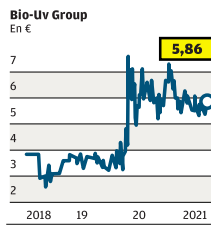
de générer un cash-flow généreux et une bonne rentabilité, au moins un tiers plus élevée que celle des activités retenues comme relais de croissance : les

LES ENTREPRISES QUI FONT DU BIEN À LA PLANÈTE

BIO-UV GROUP

Pour une eau saine, sans chimie

La société de Lunel (Hérault), cotée sur Euronext Growth depuis 2018, conçoit et commercialise des équipements qui décontaminent et dépolluent l'eau par ultraviolets, sans produits chimiques. Bio-UV s'est adjoint en 2019 une nouvelle technologie, l'ozone, par rachat de la société écossaise Triogen à Suez. Fondée en 2000 par son PDG, Benoît Gillmann, Bio-UV a pour débouché historique les piscines, aquariums et autres bassins d'agrément. Les confinements ont donné un nouvel élan aux piscines privées, ce qui a permis au chiffre d'affaires de la division de bondir de 26 % au



premier semestre, à 9,2 millions d'euros. L'entreprise se développe depuis quelques années sur un autre créneau porteur, celui de la

dépollution des eaux de ballast des navires. Les facturations ont, là, progressé de 34 % sur janvier-juin, à 6,9 millions, ce qui a concouru à un chiffre d'affaires de 16,1 millions pour le groupe (+ 29 %). Benoît Gillmann vise 60 millions pour 2024, hors acquisitions. — C. L. C.

NOTRE CONSEIL

ACHETER La forte croissance doit s'accompagner d'une progression de la rentabilité. La pandémie a incité Bio-UV à lancer des équipements pour décontaminer les surfaces. **Objectif : 7,50 € (ALTUV).**

HIGH CO

Des promos mais sans papier

« Pas de publicité, merci ». Tout le monde connaît cet autocollant, un appel aux distributeurs pour ne pas recevoir de prospectus papier dans sa boîte aux lettres, même si, paradoxalement, on continue d'aimer les promotions, encore plus en temps de crise. Mais avec 30 kg par foyer par an de prospectus, on se retrouve avec une facture papier de 800.000 tonnes par an, ce que plus personne ne peut admettre. De même, la loi pour la lutte contre le gaspillage et pour l'économie circulaire impose la disparition des cou-



pons de promotions papiers en 2023. C'est aussi dans l'air du temps, plus digital. Et High Co, spécialiste du marketing promo-

tionnel par les prospectus et les coupons, la compris depuis longtemps et digitalise petit à petit tous ses services. Il a ainsi lancé le premier coupon mobile universel accepté partout. Et la part de ses activités digitales atteignait 67,3 % l'an dernier, mais il doit aller encore plus loin. C'est bon pour la planète et c'est bon pour la société. — D. T.

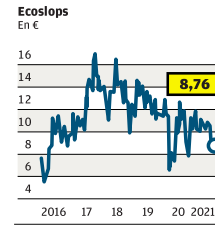
NOTRE CONSEIL

ACHETER La croissance s'est accélérée au deuxième trimestre, et le groupe a relevé ses attentes annuelles. **Objectif : 7,60 € (HCO).**

ECOSLOPS

Pour protéger la mer, c'est ici !

Le 20 octobre prochain sera inaugurée sur le site de la plateforme de La Mède, à Marseille, l'unité P2R fabriquée par Ecoslops en partenariat avec TotalEnergies. C'est la deuxième raffinerie du groupe, après celle du port de Sines, au Portugal, opérationnelle depuis 2015 (capacité de 30.000 tonnes par an). Il s'agit, pour cette cleantech, de transformer les déchets et résidus pétroliers maritimes, appelés « slops » (la flotte mondiale produit 98 millions de tonnes de déchets par an), en produits pétroliers utilisables (naphta, gazole, fioul,



bitume léger), ce qui évite les dégazages sauvages en mer. Trois autres projets sont à l'étude, dont un à Anvers.

Conscient qu'il ne pourrait pas construire beaucoup de très grosses unités, le groupe en a conçu de plus petites, dites Scarabox (capacité de 3.000 à 6.000 tonnes), dont une a déjà été vendue au Cameroun. — S. A.

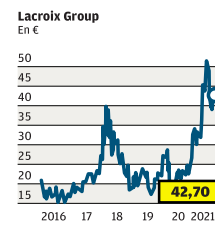
NOTRE CONSEIL

ACHETER Unique en son genre, cette entreprise participe activement à la préservation du trésor le plus précieux de notre planète : la mer. Avec la remontée des cours du pétrole, celui d'Ecoslops devrait être bien plus haut. **Objectif : 11 € (ALESA).**

LACROIX GROUP

La couleur verte de l'électronique

Avec Lacroix, on embarque sur la vague de croissance du marché des objets connectés pour l'industrie et de la numérisation des infrastructures, dans l'eau et l'environnement en général, le tout sur fond d'amélioration de l'efficacité énergétique recherchée par l'ensemble de l'économie. Le groupe est confronté, comme l'ensemble du secteur, à des tensions sur les approvisionnements, mais les marges restent bien orientées à moyen terme. Lacroix Group fait, en effet, porter ses efforts stratégi-



ques, appuyés par une récente augmentation de capital, vers l'innovation et les solutions clés en main – par opposition à la

sous-traitance, moins rémunératrice. Domaines privilégiés : la gestion de l'eau, les véhicules communicants ou encore la signalisation urbaine, version smart. **Objectif : 800 millions de chiffres d'affaires, acquisitions comprises, à l'horizon 2025, contre 500 attendus cette année.** — E. V.

NOTRE CONSEIL

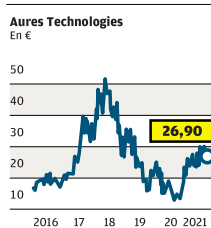
ACHETER Les ventes du deuxième trimestre viennent de conforter nos attentes sur l'exercice. **Objectif : 50 € (LACR).**

DE BELLES VALEURS À REDÉCOUVRIR

AURES TECHNOLOGIES

Des bornes tactiles interactives

Aures Technologies fait partie de ces valeurs qui permettent de jouer la reprise économique. Spécialiste des bornes interactives et des caisses tactiles digitales, l'entreprise est parvenue à limiter la casse au plus fort de la crise. En 2020, le chiffre d'affaires a chuté de 25 %, à 87,2 millions d'euros. Mais, depuis, l'activité est remontée en flèche. Les ventes ont rebondi de 19,8 % au premier semestre, à 51,4 millions d'euros, et de 61,4 % sur le seul deuxième trimestre. « 2021 marque le retour d'une forte demande de renouvellement de produits », a indiqué le



groupe, à l'occasion de la publication des comptes en juillet. Restaurants, aéroports, commerces, etc., les bornes interactives

deviennent omniprésentes dans tous les secteurs. Deux points sont toutefois à surveiller : la pénurie de composants, dont l'effet s'est fait sentir à la fin du semestre, et l'exposition au dollar, la société étant présente aux Etats-Unis à travers sa filiale RTG. — K. T.

NOTRE CONSEIL

ACHETER Aures Technologies a signé de gros contrats, par exemple avec Iliad, maison mère de Free, pour ses bornes de distribution de cartes SIM. L'activité est porteuse. **Objectif : 32 € (AURS).**

CATERING INTERNATIONAL SERVICES

Soutenu par les clients miniers

Restauration, blanchisserie, gestion des déchets... Le groupe CIS offre à ses clients une multitude de services, dans des milieux dits « extrêmes ». Il sert en particulier les bases des groupes pétroliers, miniers et du BTP. « La hausse des cours des matières premières nous laisse optimistes et ambitieux en termes de croissance et de projets de développement », affirmait, mi-juin, le directeur général délégué, Yannick Morillon. Et, effectivement, le deuxième trimestre a marqué une belle accélération : à taux de change constants, le chiffre



d'affaires a grimpé de 19,2 %, après une hausse de 4,9 % au premier trimestre. Sur l'ensemble du semestre, les facturations ont

progressé de 11,6 %, à 129 millions d'euros. L'effet négatif lié aux devises s'est réduit durant la première moitié de l'année par rapport à l'an passé. Il devrait « continuer significativement à s'atténuer sur les prochains mois », indique le groupe. — M. B.

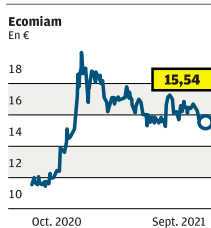
NOTRE CONSEIL

ACHETER La direction ne chiffre pas ses ambitions pour l'année mais compte logiquement sur une croissance de l'activité en 2021 et un renforcement de ses parts de marché. Le titre se paie moins de 12 fois le bénéfice attendu pour 2022. **Objectif : 16 € (CTRG).**

ECOMIAM

Gagne à être mieux connu

Arrivé en Bourse il y a à peine un an, Ecomiam affiche un gain de 34 %, une performance dont le spécialiste breton du surgelé n'a pas à rougir. Le choix et la qualité des produits, alliés à la transparence sur les fournisseurs et les prix, attirent les affiliés, et la société ouvre de plus en plus de magasins (51 points de vente surtout dans l'ouest de la France). Volontairement prudent à l'heure des prévisions, Daniel Sauvaget, le PDG, a agréablement surpris le marché lors de la présentation des comptes annuels (fin septembre) et semestriels (fin



mars). La dynamique de l'activité s'est un peu tassée au troisième trimestre (-4,4 %) à cause d'un effet de base élevé, mais les

ventes à neuf mois restent en hausse de 11,4 % en organique. La crise sanitaire a été bien traversée, grâce à un modèle commercial judicieux, qui fidélise la clientèle. Les coûts et la logistique sont maîtrisés et le bilan a été alimenté par les 12,6 millions levés lors de l'entrée en Bourse. — S. A.

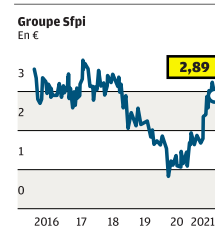
NOTRE CONSEIL

ACHETER Encore peu suivie (seulement par Portzamparc), cette société devrait faire parler d'elle en bien à l'avenir. **Objectif : 20 € (ALECO).**

GROUPE SFPI

Ses métiers touchent à l'essentiel

Peu connu et suivi par seulement deux analystes, Groupe SFPI a de nombreux atouts. Il est positionné sur des segments porteurs : la sécurité des bâtiments et le traitement de l'air et l'échange thermique en milieu industriel. Cette société familiale, qui dispose d'usines pour fabriquer ses produits, a grandi par croissance interne (2 % à 5 % par an) en France et à l'étranger (43 % des ventes) et par acquisitions. Le bilan solide fait ressortir une position de trésorerie nette de 64,7 millions. La gouvernance est



sérieuse : les dirigeants actionnaires (à hauteur d'environ 70 % du capital) donnent de l'autonomie aux filiales. Le plan

de soutien européen qui alimente la reprise sera favorable aux activités du groupe en 2022. La sécurité et l'assainissement de l'air (essentiel pendant la pandémie) sont des secteurs porteurs à l'avenir. La société, qui prend très au sérieux la communication financière, va publier ses comptes semestriels, attendus de bonne facture, le 22 septembre. — S. A.

NOTRE CONSEIL

ACHETER L'action ne se paye que 12,2 fois les profits attendus cette année. **Objectif : 3,50 € (SFPI).**