



ÉRIC LEWIN

# PENNY STOCKS WINNERS



#1 / OCTOBRE 2020

## Audiovalley Un bon véhicule pour jouer l'expansion du digital

Lorsqu'Audiovalley (BE0974334667-ALAVY) s'est introduit en Bourse, en juillet 2018, j'étais plus que dubitatif. Ce groupe de médias spécialisé dans l'audio digital devait en effet rembourser Vivendi à la suite du rachat de sa participation de 64,4 % dans Radionomy, société dédiée à l'agrégation et à la monétisation d'audience de radios digitales.

Alors que la dette d'Audiovalley atteignait 30 M€ à l'époque, je m'interrogeais sérieusement sur la capacité de son président et fondateur Alexandre Saboundjian à honorer ses échéances. Deux ans plus tard, presque jour pour jour, il a pourtant réussi à relever le défi... Chapeau!

Un trimestre après cette prouesse, nous avons pris rendez-vous pour un déjeuner dans un très bel établissement parisien. L'occasion de faire le point sur un groupe méconnu, mais qui ne manque pas d'atouts.

### Un patron de haut vol

Ma note: 7/8

J'ai été véritablement bluffé par la capacité d'Alexandre Saboundjian à lever de l'argent et à faire rentrer des investisseurs institutionnels dans le capital. J'ai notamment appris qu'Amiral Gestion, un fonds éminent, avait pris un « ticket » significatif à l'occasion d'un placement privé fin juin à 3,15 € par action.

Alexandre n'élude aucun sujet et croit beaucoup en l'avenir des *podcasts*. Il a en outre le mérite de ne pas « vendre du rêve », reconnaissant que le contexte général est compliqué, mais aussi favorable aux radios digitales.

Lorsque je lui ai demandé s'il allait monter en puissance avant de solder sa participation, il n'a pas démenti et a esquissé un sourire. Plus largement, j'apprécie son approche business et la dimension humaine du personnage.

### La liquidité, point faible de ce dossier

Ma note: 1/4

La liquidité est incontestablement le point faible de ce dossier, sachant qu'il s'échange parfois un seul titre par jour, en dépit d'un flottant de 44 % pour une capitalisation de 43 M€. Conscient du problème, Alexandre Saboundjian souhaite intensifier la stratégie marketing et mieux faire connaître Audiovalley aux investisseurs particuliers afin de les faire rentrer au capital. Il existe cependant des vendeurs, de sorte qu'on peut trouver des titres en limitant ses ordres, aussi préconiserai-je ici de placer un ordre limite.



### Une bonne résistance au premier semestre

Ma note: 2,5/4

Le groupe, qui réalise 87 % de son chiffre d'affaires via la division TargetSpot (NDLR: il s'agit de la régie publicitaire de la plateforme de radio belge Radionomy), le solde étant issu de Jamendo Music, plateforme de gestion des droits et commercialisation de licences musicales, a déploré une baisse de 11 % de ses revenus au premier semestre à 8,7 M€.

*A contrario*, l'Ebitda est ressorti à -0,2 M€, à comparer à -0,7 M€ au terme des six premiers mois de 2019, tandis que la perte nette est passée de 3,7 à 3,3 M€.

Et si le *gearing* demeure supérieur à 100 %, cette situation ne m'inquiète pas plus que cela, d'autant que la rentabilité n'est désormais plus très loin.

### Des ratios boursiers particulièrement attractifs

Ma note: 3,5/4

Dans ce secteur, il faut raisonner en termes de VE/CA et ce ratio s'établit ici à seulement 1,9, alors que la norme se situe d'ordinaire autour de 4.

Par ailleurs, on a observé des transactions sur des multiples de dix fois le chiffre d'affaires pour le pôle Jamendo Music, équivalent de la SACEM, avec certes des artistes de moindre renommée, mais qui recèle un potentiel réel. Cette division devant générer environ 2,7 M€ de ventes cette année, cela équivaldrait à une valorisation de 27 M€, sachant que la société capitalise actuellement 43 M€.



## MA NOTE GLOBALE : 14/20

J'attribue à Audiovalley (BE0974334667-ALAVY) la note générale de 14/20. Le groupe est en effet un excellent vecteur pour jouer l'effet de basculement du marché radio vers le digital, une tendance qui s'est accélérée avec le confinement, et surtout la montée en puissance des *podcasts*.

# Arcure Un pari audacieux !

Mes lecteurs les plus assidus le savent : je renâcle à participer aux introductions en Bourse et à recommander les sociétés qui viennent tout juste de plonger dans l'univers coté. Comme je l'ai écrit dans mon ouvrage *Ce qu'on ne vous dira jamais sur les marchés financiers*, la « mariée » est souvent trop belle et tout est mis en œuvre pour alpaguer l'investisseur, qui peut rapidement déchanter ensuite. Les exemples sont multiples...

C'est pourquoi j'ai suivi d'un œil distrait l'IPO d'**Arcure** (FR0013398997-ALCUR) en février 2019. Bien m'en a pris alors que l'action de ce spécialiste des solutions associant des capteurs de vision 3D et des algorithmes d'Intelligence Artificielle embarqués dans des outils industriels, introduite à 7 €, en bas de fourchette, s'est effondrée pour coter actuellement moins de 3 €.

Pour autant, je suis enclin à croire en ce dossier, ses marchés de référence, la détection de piétons pour véhicules industriels et la vision industrielle pour les usines connectées, pesant chacun environ 3 Mds\$. Afin de creuser la « question », je me suis entretenu pendant plusieurs heures dans un café parisien avec Franck Gayraud, patron et fondateur d'**Arcure**, qui navigue entre la France et Chicago, où il met les bouchées doubles pour développer son groupe.

## Un dirigeant tout en maîtrise

Ma note : 6,5/8

Ingénieur brillant, Franck Gayraud est toujours très précis dans ses réponses. Avec lui, aucune vanité, encore moins de belles paroles en l'air. Tout est pesé, soupesé et argumenté... Plus largement, mon interlocuteur n'éprouve aucune inquiétude quant à son business et fait confiance en la stratégie de ses actionnaires, qu'il juge de long terme. Il faut dire que CEA, qui détient 10,8 % du capital d'**Arcure**, n'est pas du genre à gesticuler et à investir au hasard.

Personnage intéressant et qui ne regrette pas l'aventure boursière, en dépit d'un parcours tumultueux à ce stade, Franck Gayraud ne manque peut-être que d'une chose : ce charisme qui fait parfois la différence dans cet univers si particulier des *small et microcaps*.

## Une liquidité parfaite

Ma note : 2/4

Comme Audiovalley, mon autre conseil du mois, **Arcure** n'est pas ce qui se fait de mieux en termes de liquidité. Il s'est en

Compte tenu de cette faible liquidité, nous serons cependant prudents en achetant la valeur pour 2 % de notre portefeuille avec un cours limité de 4,30 € que nous ne dépasserons pas. Je vise les 6,6 € sur ce dossier.

effet échangé 8 691 titres par jour sur le dernier mois, un niveau assez faible et qui va là aussi nous conduire à placer un ordre d'achat à cours limité.

Avec seulement 17 % de flottant et une capitalisation de l'ordre de 13 M€, nous sommes vraiment à la frontière du *private equity*.

## Une marge brute qui s'améliore

Ma note : 2,5/4

Durement touché par le confinement, **Arcure** a déploré une perte d'exploitation de 1,9 M€ au terme des six premiers mois de son exercice. La société a en revanche enregistré une hausse de 16 % de ses revenus à 3,7 M€ et vu sa marge brute progresser d'un point à 48 %, ce qui veut dire qu'elle vend des produits de plus en plus margés.

Dans une bonne situation financière avec une trésorerie de 6 M€, **Arcure** vise par ailleurs 10 M€ de revenus à horizon 2022, un objectif qui semble atteignable au vu de l'accumulation des contrats, comme avec le consortium Bouygues-Samsung dans le cadre du chantier WestConnex en Australie.

## Un profil OPable

Ma note : 2,5/4

**Arcure** n'étant pas encore rentable, ce n'est pas le PER, mais la VE/CA qu'il faut regarder ici. Or, celle-ci s'établit à 2,5, alors que des multiples deux fois plus élevés sont plutôt fréquents dans le secteur.

À cela s'ajoute le fait que je suis persuadé que la société finira par intéresser un poids lourd à même de lancer une OPA. Une hypothèse que n'a d'ailleurs pas balayée Franck Gayraud à ce stade.

## MA NOTE GLOBALE : 13,5/20

J'attribue à **Arcure** (FR0013398997-ALCUR) la note globale de 13,5/20, ce qui est théoriquement insuffisant pour intégrer notre portefeuille, mais nous ferons une exception ici pour jouer l'avantage technologique dont le groupe dispose et sa capacité à engranger de beaux contrats.

Etant donné la faiblesse des volumes, nous serons néanmoins prudents en vous recommandant d'acheter la valeur à 3 € limite et pour 2 % du portefeuille. Je vise une progression du titre au-dessus des 4 €.

## Voluntis grimpe en flèche



Le *newsflow* de VOLUNTIS (FR0004183960-VTX) est particulièrement favorable, ce qui n'a pas échappé aux investisseurs. L'action de ce spécialiste des thérapies digitales affiche en effet un gain de... 163 % sur quatre semaines, d'où une hausse de l'ordre de 35 % depuis le début de l'année.

Il faut dire que les comptes semestriels se sont révélés supérieurs aux attentes et que le groupe vient d'obtenir un brevet aux États-Unis pour le moteur algorithmique propriétaire de sa plateforme de thérapie numérique Theraxium.

Les solutions de Voluntis permettent de fournir des recommandations personnalisées intelligentes aux patients et aux personnels de santé ce qui, dans le contexte de crise sanitaire que nous connaissons, est évidemment tout sauf négligeable.

## Rien ne va plus pour **Munic**



C'est la soupe à la grimace pour Munic (FR0013462231-ALMUN), dont l'action affiche désormais un recul de 64 % depuis son introduction en Bourse à 7,95 € en février dernier.

Ce spécialiste des solutions technologiques via notamment des capteurs de véhicules automobiles n'a certes pas été à la fête au premier semestre, avec une perte nette doublée par rapport aux six premiers mois de 2019 à 4,3 M€ et un repli de 19 % du chiffre d'affaires à 2,5 M€.

Alors que la visibilité demeure extrêmement réduite, je recommande la plus grande prudence sur ce dossier.

## Placez de nouveaux ordres de vente

Malgré un contexte macroéconomique pour le moins incertain, nous parvenons à tirer notre épingle du jeu ! Nous avons ainsi **vendu la moitié de Reworld Media sur des niveaux de 3,20 €** le 6 octobre dernier, d'où une prise de bénéfices partielle (PBP) de l'ordre de 30 %. De même, **nous nous sommes délestés du solde d'Umanis à 6,40 €** en début de semaine dernière, ce qui nous a permis de dégager un gain global d'environ 19 % sur cette ligne.

Alors que nous sommes proches de nos cours d'entrée dans les deux cas, je vous recommande désormais de **placer des ordres de vente sur Artefact et 2CRSI à respectivement 2,60 et 4,20 €**. S'agissant de cette dernière valeur, le management a réitéré son objectif d'un chiffre d'affaires annuel dans une fourchette comprise entre 170 et 220 M€, mais le fait est que le groupe est très dépendant des secteurs aéronautique et automobile, même si les jeux vidéo et les télécoms tendent à prendre le relais.

Prudence également concernant **Bio-UV Group**, dont le titre est sous pression depuis l'annonce d'une augmentation de capital de 12,70 M€ à 5,80 € par action via un placement privé. Alors que la dilution a porté sur plus de 20 % du capital, je vous invite ici à **placer à un ordre de vente à 6,40 €** pour tenir compte de cette augmentation du nombre d'actions en circulation.

Même logique pour **Prodware**, que je vous recommande de **vendre à 6,50 €**. La société reste en effet sur un premier semestre assez mitigé, avec en particulier un bénéfice net en repli de 18 % à 4,20 M€.

En revanche, **conservez Ekinops (ou achetez-en si vous n'en aviez pas encore)**, par-delà l'annonce d'une baisse de 5,4 % des revenus au titre du troisième trimestre de son exercice à 21,6 M€. Le groupe a en effet confirmé sa prévision d'une marge brute comprise entre 50 et 55 % et vient d'être retenu par l'opérateur espagnol de télécommunications Adamo en vue du déploiement de sa solution de transport optique FlexRate, ce qui conforte notre optimisme à son sujet.

Un dernier mot enfin sur **Nextedia**, valeur pour laquelle **notre ordre de vente à 0,70 € est toujours d'actualité**. L'action a bondi de près de 16 % hier dans le sillage de l'annonce du rachat d'Anetys, une entreprise spécialisée dans la modernisation de l'espace de travail et dans la sécurisation des systèmes d'information. Le nouvel ensemble devrait dégager un chiffre d'affaires de l'ordre de 45 M€ et permet de jouer à la fois l'essor de la cybersécurité et celui du télétravail. Dommage tout de même que la direction n'ait pas jugé bon de dévoiler les modalités financières de cette opération majeure.

Amicalement,  
Eric Lewin





## PORTEFEUILLE PENNY STOCKS WINNERS

NOM DE LA VALEUR	CODE ISIN	Date d'entrée	Prix d'achat (index dividende)	Dividende	Mois de 20/10/2020 (09-30)	PERF BRUTE	Pondération par titre	Prix de bénéfices partielles (PBP)	PONDEREE (Base 20.000 €)	OBJECTIF	MON CONSEIL
GRUPE SFPI	FR0004155000	28-nov-18	2,40 €		1,36 €	-43,33%	2,00%		-0,87%	2,70 €	Vendez autour de 2,70 €
KEYWIS	FR0004029411	10-jan-19	4,23 €		2,15 €	-55,99%	5,00%		-3,77%	5,40 €	Conservez
ARTEFACT	FR0000079683	13-fév-19	2,33 €		2,25 €	-3,43%	5,00%		-0,17%	2,60 €	Vendez à 2,60 €
AST GROUPE	FR0000076887	15-fév-19	4,67 €		4,16 €	-10,92%	3,00%		-0,33%	6,00 €	Conservez
AST GROUPE	FR0000076887	29-avr-19	3,85 €		4,16 €	8,05%	2,00%		0,16%	6,00 €	Conservez
NEXTEDIA	FR0004171346	06-mars-19	0,69 €		0,64 €	-7,25%	2,00%		-0,14%	0,70 €	Vendez à 0,70 €
NEXTEDIA	FR0004171346	10-avr-20	0,40 €		0,64 €	60,00%	2,00%		1,20%	0,70 €	Vendez à 0,70 €
MICROPOL	FR0000077570	04-mai-20	1,10 €		1,12 €	1,82%	5,00%		0,09%	1,30 €	Vendez la moitié de la position à 1,30 €
INNELEC MULTIMEDIA	FR000064297	05-fév-20	4,20 €		5,06 €	7,66%	2,50%	12,77%	0,19%	5,40 €	PBP (50%) à 5,30 € le 11/08/20 (+12,27%); vendez le solde à 5,40 €
ZCRS	FR0013341781	05-fév-20	4,50 €		3,70 €	-17,78%	2,00%		-0,36%	4,20 €	Vendez à 4,20 €
ZCRS	FR0013328184	27-mai-20	3,14 €		3,70 €	17,83%	2,00%		0,36%	4,20 €	Vendez à 4,20 €
REORLD MEDIA	FR0010820274	11-fév-20	2,46 €		2,81 €	14,23%	3,50%	30,08%	0,50%	4,00 €	PBP (50%) à 3,20 € le 6/10/20 (+30,08%); conservez le solde
MECELEC	FR0000961344	27-fév-20	2,10 €		1,68 €	-20,00%	2,00%		-0,40%	3,00 €	Conservez
MECELEC	FR0000961344	09-mars-20	2,00 €		1,68 €	-16,00%	3,00%		-0,48%	3,00 €	Conservez
BIO-LIV GROUP	FR0013345493	23-juin-20	5,82 €		5,98 €	2,75%	2,50%	20,27%	0,07%	6,40 €	PBP (50%) à 7 € le 17/07/20 (+20,27%); vendez le solde à 6,40 €
PROWARE	FR0010313486	02-juil-20	5,30 €		5,78 €	9,09%	3,00%		0,15%	6,50 €	Vendez à 6,50 €
PROWARE	FR0010313486	15-sept-20	5,75 €		5,78 €	0,52%	2,00%		0,01%	6,50 €	Vendez à 6,50 €
UMANS	FR0013263878	28-juil-20	5,20 €		6,20 €	19,23%	3,00%	15,38%	0,58%	7,00 €	PBP (50%) à 6 € le 26/08/20 (+15,38%); solde vendu le 12/10/20 à 6,40 € (+23,08%); gain moyen : +19,23%
EKNOPIS	FR0011466069	28-sept-20	6,00 €		6,05 €	0,83%	3,00%		0,02%	7,50 €	Conservez/Achetez
AUDIOVALLEY	BIS074334667				4,00 €		2,00%			6,60 €	Achetez à 6,30 € limite
ARCLURE	FR0013398997				2,83 €		2,00%			4,00 €	Achetez à 3 € limite

Cliquez [ici](#) ou sur l'image pour afficher le portefeuille en grand.



Directeur de la publication: Olivier Cros. Rédacteur en chef: Eric Lewin. Responsable éditorial: Guillaume Duhamel. Maquette: Stephan Nave. Édité par les Publications Agora.  
[www.publications-agora.fr](http://www.publications-agora.fr) – SARL au capital de 42 944 € – RCS Paris 399 671 809 – APE: 5813Z. Nos bureaux sont situés: 116 bis, avenue des Champs-Élysées – CS80056 – 75008 Paris –  
 Tél.: 01 44 59 91 11 – Fax: 01 44 59 91 25 – Abonnement 12 mois: 2 500 € – Dépôt légal à parution – Hébergeur: Amazon Web Services, Inc. – Siège social: P.O. Box 81226 Seattle, WA  
 98108-1226 – <http://aws.amazon.com>. © 2020, Publications Agora France – Reproduction même partielle uniquement avec l'accord écrit de la société editrice.

Publications Agora France adhère à FIDEO, association d'autodiscipline ayant pour but de favoriser la transparence dans l'information financière. Retrouvez toutes les informations sur cette association sur le site [www.fideo-france.org](http://www.fideo-france.org). Retrouvez également toutes les informations sur les conditions de production et de diffusion de nos recommandations d'investissement sur notre site [http://publications-agora.fr/recommandations\\_financieres](http://publications-agora.fr/recommandations_financieres). Sauf précision contraire, les recommandations sont actualisées au moment du bouclage, le 20 octobre 2020.

N.B.: Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de la publication, et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement. Nous effectuons des recherches méticuleuses pour tous nos articles et recommandations, mais nous ne sommes pas responsables des erreurs ou omissions qui pourraient y figurer. Rappelez-vous que les actions sont spéculatives par nature; n'y investissez pas plus d'argent que vous pouvez vous permettre de perdre. Les performances passées ne reflètent pas forcément les performances à venir. Avant d'investir, nous recommandons à nos lecteurs de consulter un conseiller financier indépendant ou un courtier.