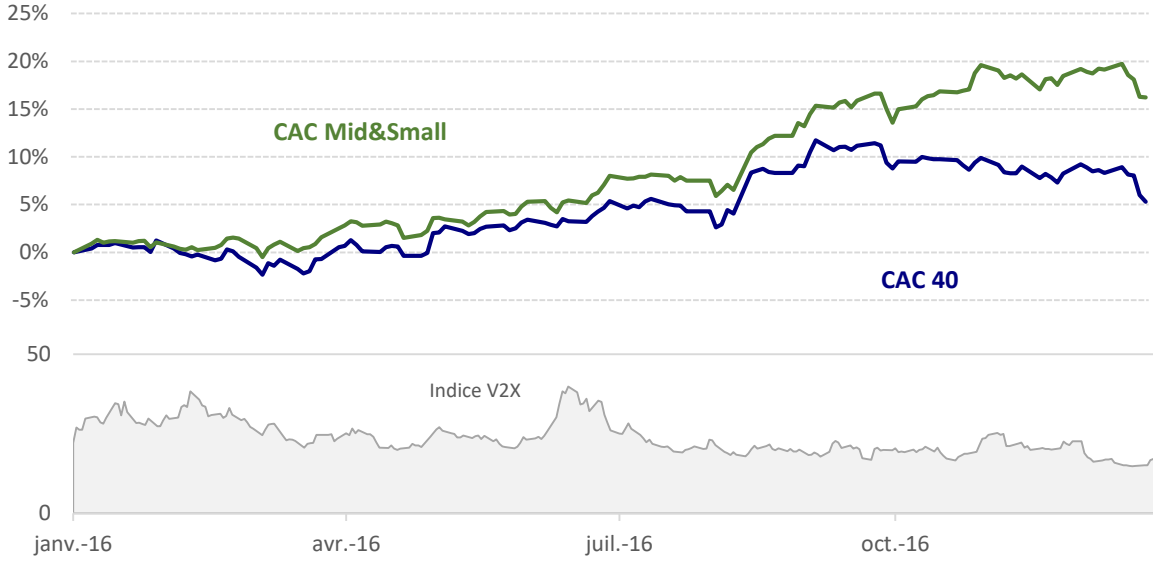

Rétrospective S1 2017

Un semestre fracassant !

- 1 Synthèse
- 2 Evolution des indices
- 3 Entrées & sorties
- 4 IPOs
- 5 Offres publiques
- 6 Revue des recommandations IDMidCaps



2017	T1	T2	S1
CAC 40	5.4%	0.0%	5.3%
CAC Mid&Small	8.0%	7.6%	16.2%
CAC All-Tradable	5.9%	0.8%	6.8%
CAC Mid 60	8.2%	7.2%	15.9%
CAC Small	7.0%	10.0%	17.7%
Euronext Growth	6.3%	9.5%	16.4%
V2X	-8.8%	4.4%	-4.8%

Best performers	YtoD chg.	Worst performers	YtoD chg.
Acteos	+301.9%	Groupe Flo	-62.7%
MND Group	+205.4%	Solocal	-63.0%
Claranova	+181.3%	Adocia	-66.8%
Avenir Telecom	+175.0%	CGG	-70.5%
Ateme	+171.0%	Cerenis	-78.0%

Les marchés auront rarement été aussi dynamiques pour une première moitié d’exercice. Avec une progression de plus de 16%, le CAC Mid&Small enregistre sa plus forte hausse sur un premier semestre depuis 2005. L’indice qui avait dépassé son plus haut niveau historique (11.493 points) en décembre dernier, a même atteint la barre des 14.000 points en juin. Une fois de plus, les petites et moyennes capitalisations ont fait mieux que les grandes valeurs et les performances des indices ont même été inversement proportionnelles à la taille des sociétés. Le CAC 40 a enregistré la plus faible progression affichant malgré tout une hausse de +5,3%.

Une telle performance des small et midcaps se justifie-t-elle ? Les échéances anxiogènes sont passées, notamment l’élection présidentielle française qui était susceptible de remettre en cause le devenir de l’euro et de l’Union Européenne en cas de prise de pouvoir des mouvements populistes. La victoire d’Emmanuel Macron, dont le programme prévoyait notamment des baisses de charges et de l’impôt sur les sociétés, une réforme du travail et un encouragement à l’investissement en valeurs mobilières, a même apporté un regain d’optimisme.

D’un point de vue plus concret, le newsflow est clairement favorable pour les PME-ETI. L’embellie de l’économie européenne se traduit dans les publications des entreprises et l’activité des fusions-acquisitions a rarement été aussi dynamique. Les chiffres de 2016 se sont avérés en ligne voire supérieurs à nos attentes : les valeurs composant le CAC Mid&Small ont enregistré une croissance médiane de 4,6% de leur chiffre d’affaires (contre une prévision IDMidCaps de +5,7% en janvier 2017) et surtout leur résultat opérationnel courant a progressé de 12,4% en médiane alors que nous anticipions +9,1% en janvier dernier. Et la tendance accélère depuis le début de l’année 2017. Au premier trimestre, la croissance médiane du chiffre d’affaires des sociétés du CAC Mid&Small a dépassé 8%, du jamais-vu depuis début 2011. Certes, le calendrier était favorable avec deux jours ouvrés supplémentaires mais les dirigeants affichent un réel optimisme. Dans ce contexte, nous avons revu en hausse nos anticipations pour 2017. Pour l’univers du CAC Mid&Small, nous tablons désormais sur une augmentation de 7,6% du chiffre d’affaires contre +5,2% il y a 6 mois et de 16% du résultat opérationnel courant contre +11,3% en janvier.

Le passé nous a toutefois appris à relativiser l’optimisme des dirigeants d’entreprises qui sont rarement les mieux placés pour anticiper des ralentissements économiques. Et la situation actuelle nous rappelle à bien des égards l’année 2007 tant en termes de valorisation que de volatilité ou d’opérations financières...

Valorisation élevée et faible volatilité : l'euphorie guette l'univers des small et midcaps...

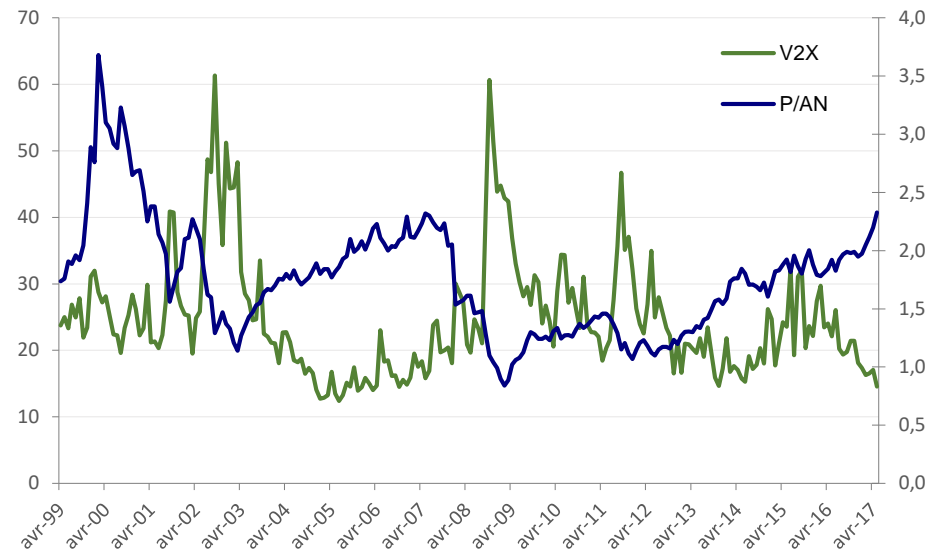
L'excellente santé économique des sociétés composant le CAC Mid&Small attise l'intérêt des investisseurs comme en attestent la collecte importante au cours du premier semestre et le soft closing de plusieurs fonds spécialisés sur les petites et moyennes valeurs. Comme dans le même temps, le nombre d'introductions reste très limité, l'univers tend à se réduire ce qui accentue la remontée des multiples.

Non seulement les multiples calculés sur les résultats de l'année en cours sont historiquement élevés, mais le multiple de P/AN, moins volatil, atteint aussi des records. Le P/AN des small et midcaps (échantillon de 245 valeurs) a dépassé en juin 2,3x, un niveau qui n'avait plus été atteint depuis le second semestre 2007. L'accélération est assez nette depuis le début de l'année 2017.

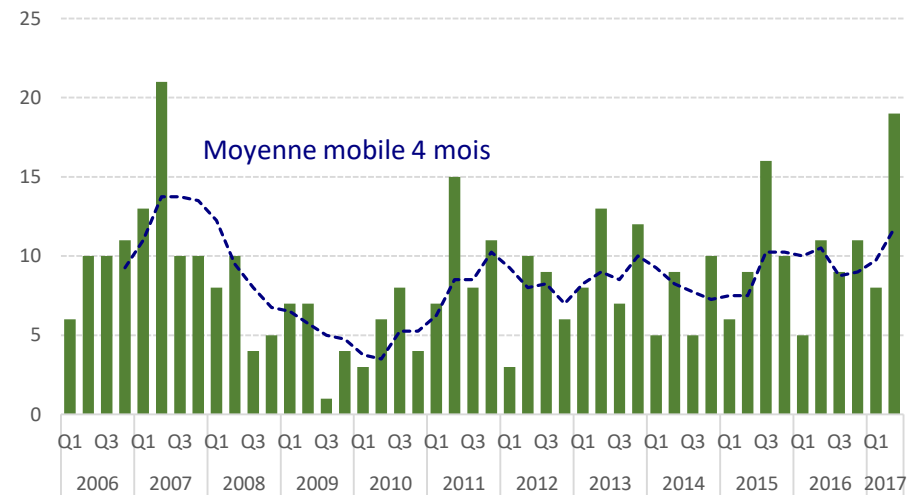
Autre point d'attention, la volatilité (mesurée à travers l'indice V2X basé sur les options de l'indice Euro Stoxx 50) a retrouvé les niveaux bas de 2006-2007.

Troisième signal d'alerte, le nombre d'offres publiques a explosé avec 27 opérations recensées depuis le début de l'année. Une tendance qui s'accélère depuis quelques mois puisque la moyenne mobile du nombre d'opérations sur 4 mois n'a jamais été aussi élevée depuis 2007. Il faut d'ailleurs remonter à cette période pour pouvoir observer plus de 20 opérations au cours d'un S1. L'autre problème de fond qui persiste est le manque de renouvellement de la cote. 9 IPOs ont eu lieu depuis le début de l'année (10 au S1 2016). La santé est encore fortement représentée avec 3 nouvelles sociétés et 2 spin-off ont été réalisés à savoir Prodways, filiale de Groupe Gorgé et Antalis International, filiale de Sequana, ce dernier entrant dans une procédure de sauvegarde.

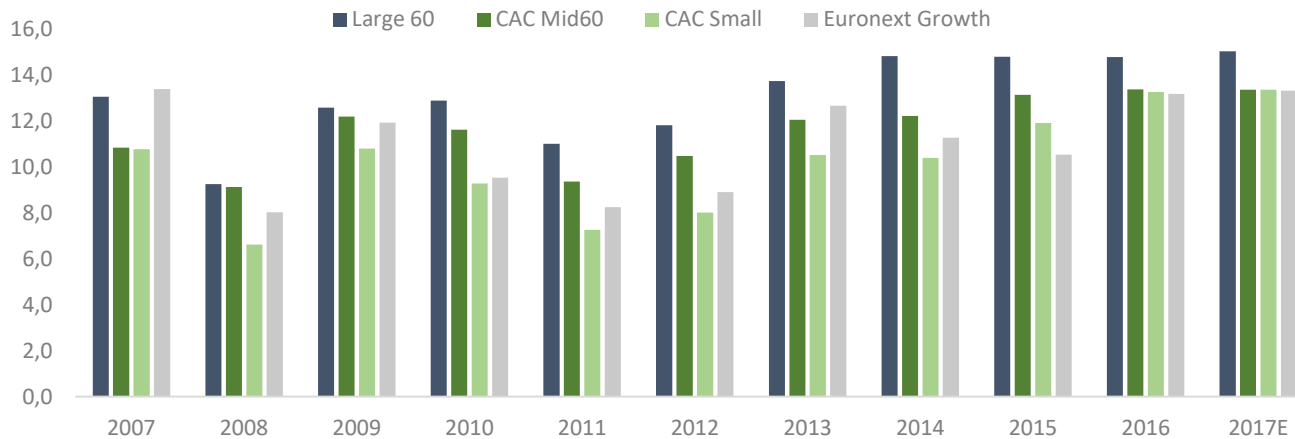
Graph. 1 : P/AN des valeurs moyennes vs indice V2X (Sources : IDMidCaps, Bloomberg)



Graph. 2 : Nombre d'offres publiques sur les small et midcaps (Source : IDMidCaps)



Graph. 3 : Multiple median VE/ROC fin d'année



Large 60 hors valeurs financières

Sources : IDMidCaps pour CAC Mid60, CAC Small et Euronext Growth , Bloomberg pour Large 60

Globalement, les multiples de valorisation sont historiquement élevés mais restent en ligne avec les 4 dernières années pour les plus grandes valeurs. L'élément marquant depuis 2014 est la progression des multiples des petites et micro caps (CAC Small et Euronext Growth). On observe clairement une convergence des multiples.

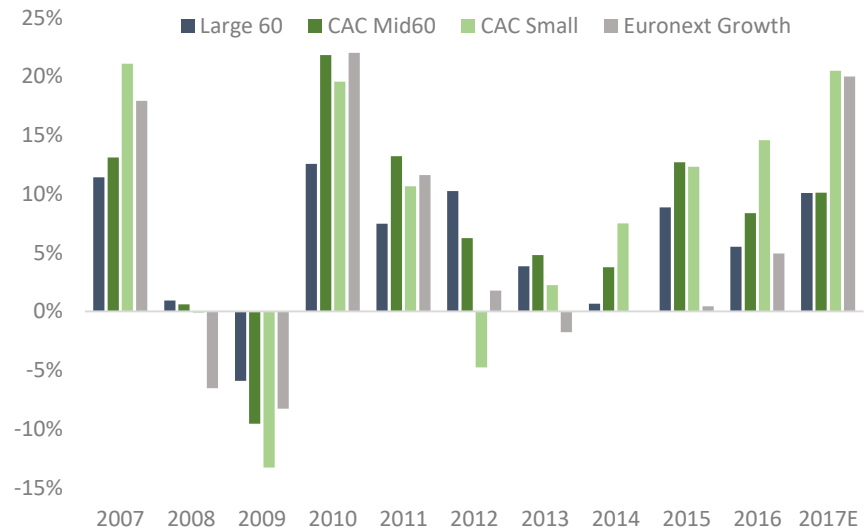
L'appréciation de cette classe d'actifs traduit la prise de conscience des investisseurs du potentiel des PME-ETI. L'évolution des résultats économiques des valeurs du CAC Small depuis 2014 justifie cet intérêt. Sans parler des opérations financières plus nombreuses sur ce segment du marché.

Dans un contexte de taux historiquement bas, les petites valeurs ont également profité d'une appétence pour le risque plus grande de la part des investisseurs. Enfin, cerise sur le gâteau, des mesures fiscales comme le PEA-PME ou les FCPI, ont incité à investir dans les PME.

Conséquence, les encours des fonds spécialisés sur les small et midcaps ont nettement augmenté depuis deux ans alors que la cote tarde à se renouveler ce qui entraîne mécaniquement une concentration des investissements.

Euronext Growth (ex-Alternext), dont les multiples de l'indice sont comparables à ceux du CAC Mid&Small, demeure un marché assez spécifique. Ce marché peu liquide reste en effet soutenu par les investissements de longue durée des FCPI/FCPR.

Graph. 4 : Evolution annuelle du ROC (médiane)



Large 60 hors valeurs financières

Sources : IDMidCaps pour CAC Mid60, CAC Small et Euronext Growth , Bloomberg pour CAC 40

LE LUXE AU TOP, FLOP DES MATIERES PREMIERES

CAC 40

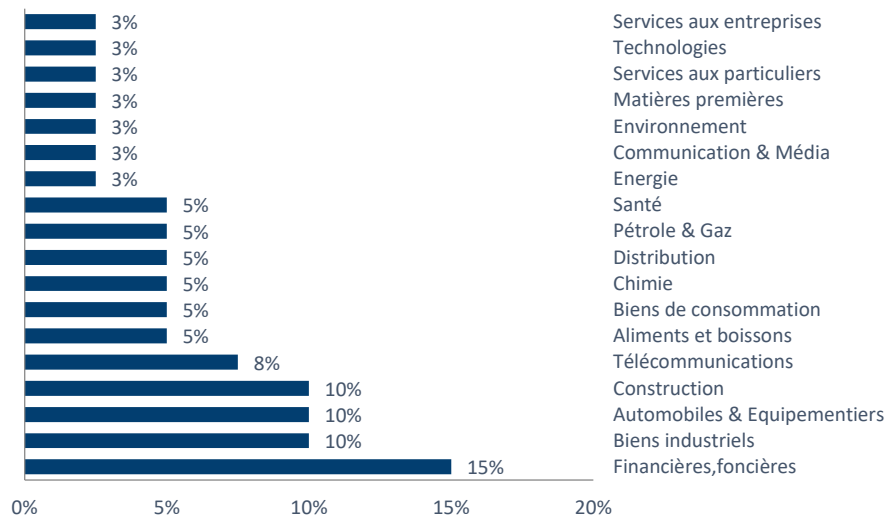
Sur l'ensemble du S1 2017, l'indice phare de la bourse de Paris a progressé de 5,3% soit une performance équivalente à l'ensemble de l'année 2016 (+4,9%).

Le luxe a été à l'honneur au cours de la période porté par un environnement devenu plus porteur pour le secteur à partir du T1 en partie grâce à une reprise du tourisme en Europe et de la demande en Chine. Kering et LVMH finissent en tête du palmarès du CAC 40 avec des progressions respectives de 40% et 20%. La 3^{ème} place du Crédit Agricole traduit le retour en grâce des banques. Après avoir été dernier du classement en 2016, Nokia a enregistré la 4^{ème} meilleure performance. L'équipementier télécoms a bénéficié d'un retour de la confiance de certains brokers qui ont salué les restructurations réalisées ainsi que l'intégration réussi d'Alcatel.

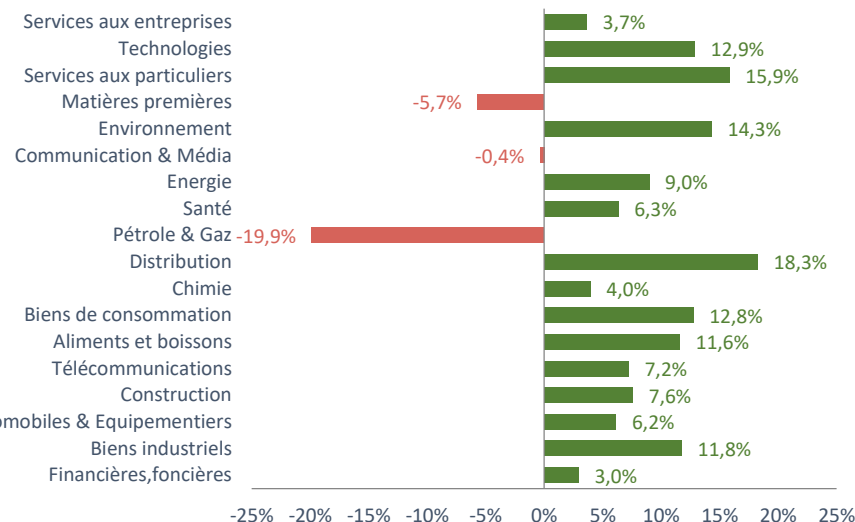
A l'inverse, l'indice a été freiné par la contre-performance des valeurs liées aux matières premières qui avaient connu un net rebond en 2016. Le Brent a reculé de -18% entraînant dans son sillage Total et TechnipFMC qui sont tout deux en queue de peloton. ArcelorMittal repasse également dans les « worst performers » après avoir été à la tête de l'indice en 2016, pénalisé par un léger recul des métaux notamment l'Acier -7%.

Company	Quote	YtoD chg.	Secteur
Kering	298.20	+39.8%	Distribution
LVMH	218.30	+20.3%	Biens de consommation
Crédit Agricole	14.09	+19.6%	Financières, foncières
Nokia	5.37	+17.5%	Télécommunications
Safran	80.24	+17.3%	Biens d'équipements
Klepierre	35.89	-3.9%	Financières, foncières
ArcelorMittal	19.86	-5.7%	Matières premières
Renault	79.25	-6.2%	Automobiles & Equipementiers
Total	43.28	-11.2%	Pétrole & Gaz
TechnipFMC	23.75	-28.6%	Pétrole & Gaz

Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



Performances S1 2017 par secteurs



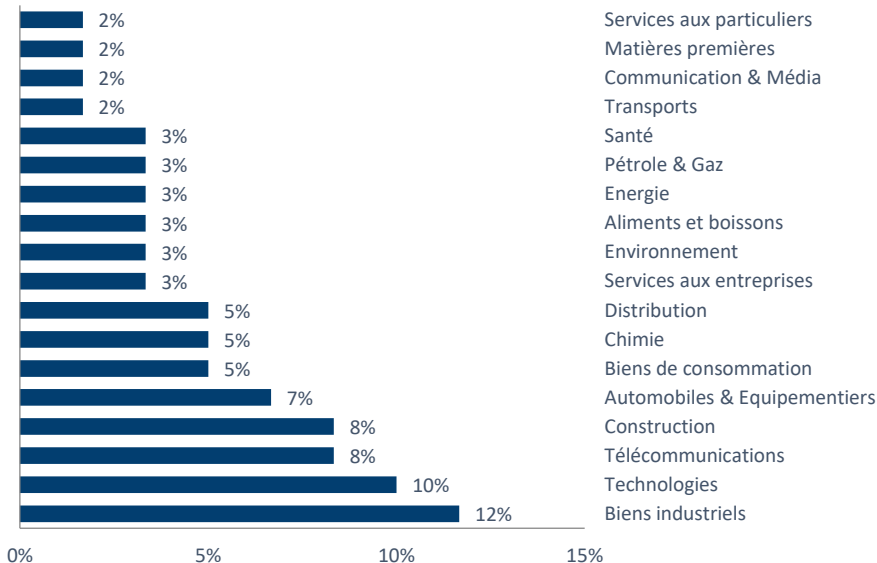
L'indice CAC Next 20 a connu une performance supérieure à celle du CAC 40 avec une hausse de 7,9% au cours du premier semestre. Au total, l'indice CAC Large 60 a ainsi augmenté de 5,6%.

Les deux meilleurs performers du CAC Next 20 appartiennent sans surprise à des secteurs porteurs. Atos arrive en tête (+22,6%), la société de services numériques numéro deux en France derrière Capgemini, a bénéficié de la croissance des investissements dans le numérique en France. Derrière, la présence d'Eiffage illustre la reprise des marchés de la construction et des travaux publics.

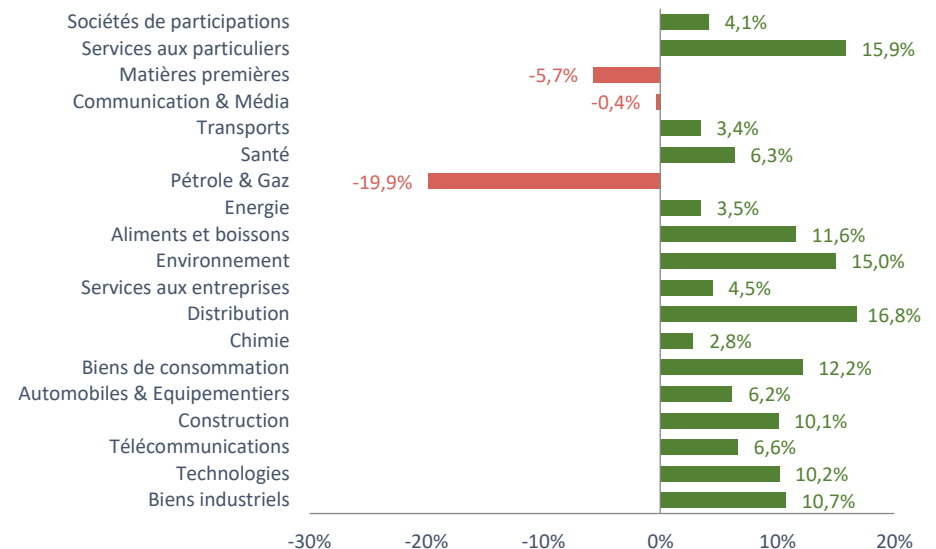
Nous présentons sur la page suivante les données agrégées de l'indice Large 60 plutôt que celles du CAC 40 afin d'avoir un panel de valeurs plus larges.

Company	Quote	YtoD chg.	Secteur
Kering	298.20	+39.8%	Distribution
Atos	122.90	+22.6%	Technologies
LVMH	218.30	+20.3%	Biens de consommation
Eiffage	79.56	+20.1%	Construction
Crédit Agricole	14.09	+19.6%	Financières, foncières
Gemalto	52.55	-4.3%	Technologies
ArcelorMittal	19.86	-5.7%	Matières premières
Renault	79.25	-6.2%	Automobiles & Equipementiers
Total	43.28	-11.2%	Pétrole & Gaz
TechnipFMC	23.75	-28.6%	Pétrole & Gaz

Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



Performances S1 2017 par secteurs

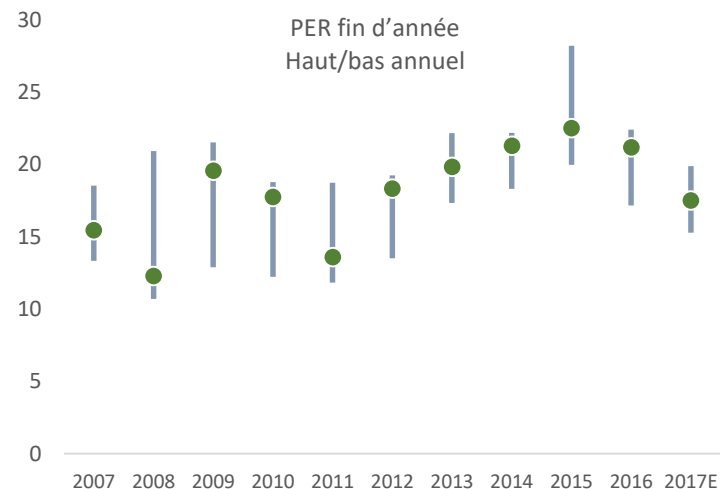
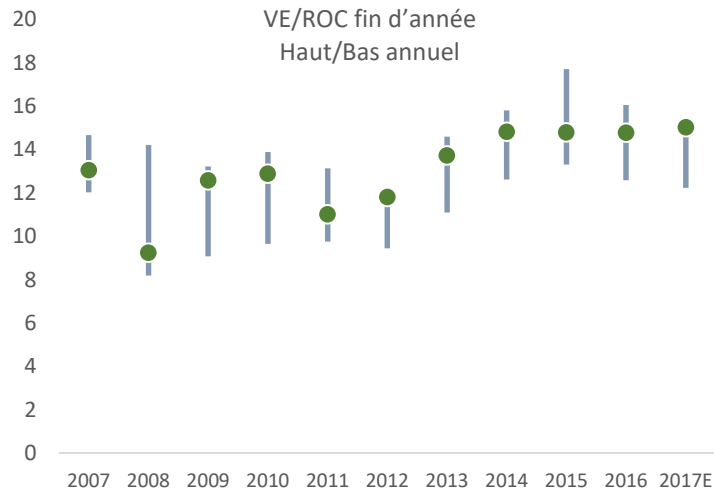
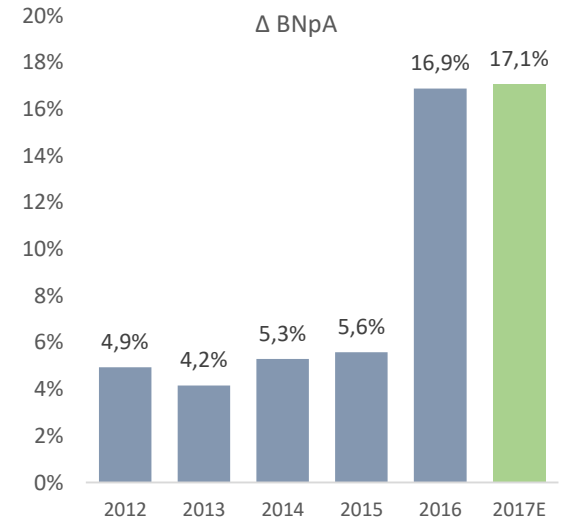
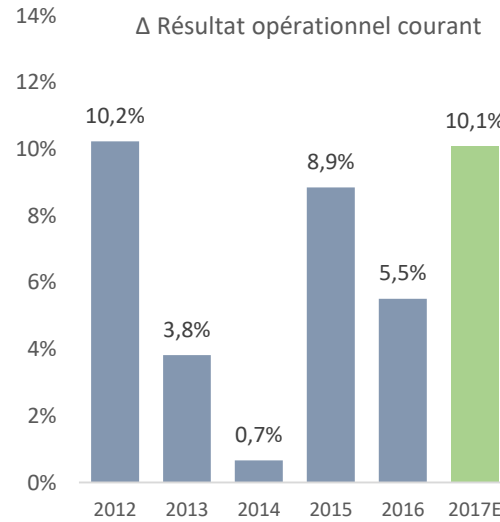
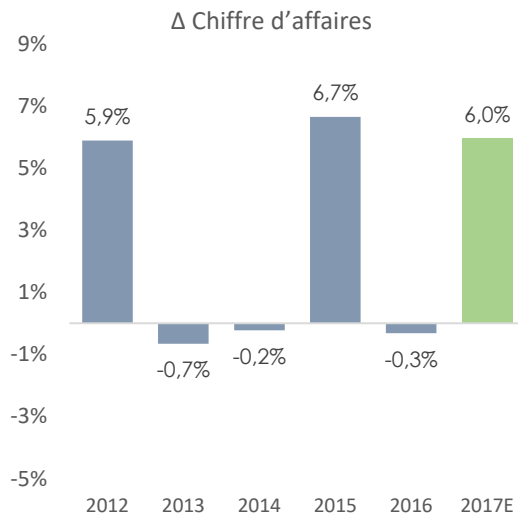


DES MULTIPLES STABLES DEPUIS 4 ANS

Large 60

CAC Large 60 hors valeurs financières – 51 sociétés
Médiane des sociétés de l'indice

Sources: IDMidCaps pour les historiques – Bloomberg pour les estimations 2016



Les multiples de l'indice CAC Large 60 sont proches des plus hauts mais ils sont en ligne avec les 4 dernières années.

Néanmoins, les prévisions de résultats sont optimistes et le potentiel de révision en hausse paraît assez limité.

LES VALEURS EN RECOVERY ENCORE EN TETE

CAC Mid 60

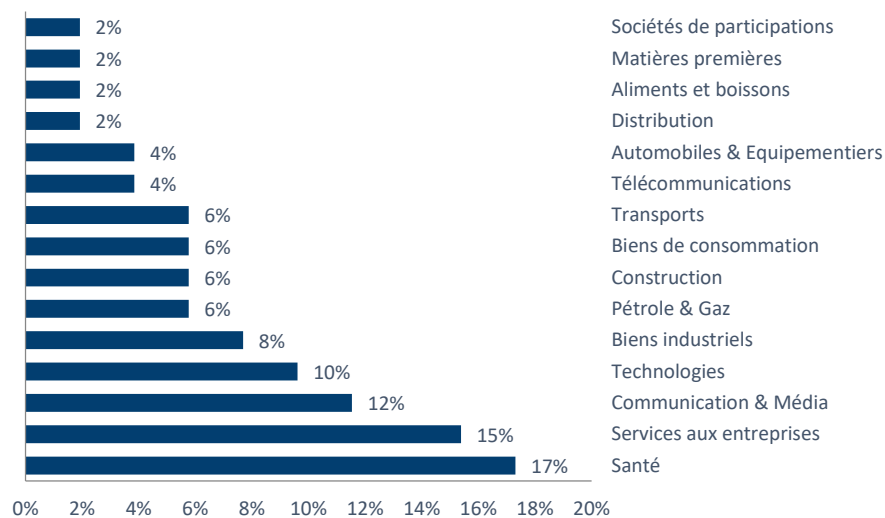
L'indice des valeurs moyennes a affiché une hausse impressionnante de +16% au S1 et a dépassé début juin la barre des 14.000pts.

A l'instar de 2016, on retrouve dans le haut du palmarès des sociétés en retournement avec un fort attrait spéculatif. Air France KLM, qui arrive à la 1^{ère} place du classement, a bénéficié d'une évolution plus favorable que prévu du trafic passagers et de prix du pétrole toujours bas. La bonne performance également d'Aéroport de Paris (+36%) confirme cette tendance positive pour le transport aérien. La deuxième place de Soitec, société qui a frôlé la catastrophe en 2016 et qui a connu un début de recovery, traduit l'attrait pour le risque des investisseurs et une certaine forme d'euphorie. Enfin, les performances d'Ubisoft comme de Genfit sont plus liées à des spéculations sur des opérations de marché qu'à leurs publications financières.

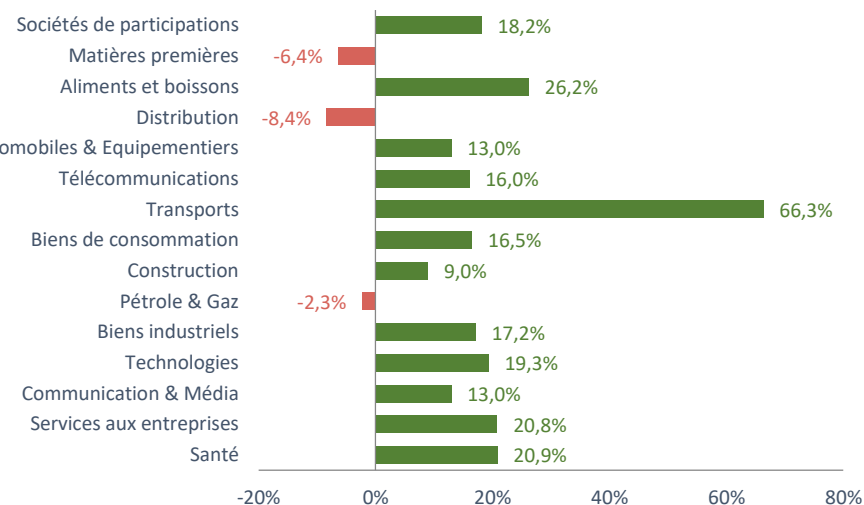
A l'image du CAC 40, on retrouve des valeurs opérant dans le secteur Pétrole et Gaz parmi les mauvais élèves : GTT et Vallourec qui est une nouvelle fois en queue de peloton. Comme nous l'avions déjà évoqué la société est fortement dépendante des investissements des donneurs d'ordres pétroliers qui ont fortement souffert de la chute des prix du pétrole depuis 2015. L'activité est entrée dans une période de transition qui prendra fin après le retour de la prospection de la part des majeures pétrolières.

Company	Quote	YtoD chg.	Secteur
Air France - KLM	12.48	+141.4%	Transports
Soitec	53.41	+81.7%	Technologies
Ipsen	119.85	+74.5%	Santé
Ubisoft	49.68	+47.0%	Biens de consommation
Genfit	29.91	+42.4%	Santé
GTT	34.98	-14.9%	Pétrole & Gaz
Vallourec	5.32	-18.8%	Pétrole & Gaz
Bic	103.90	-19.6%	Biens de consommation
Innate Pharma	10.93	-25.2%	Santé
Technicolor	3.82	-25.7%	Technologies

Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



Performances S1 2017 par secteurs

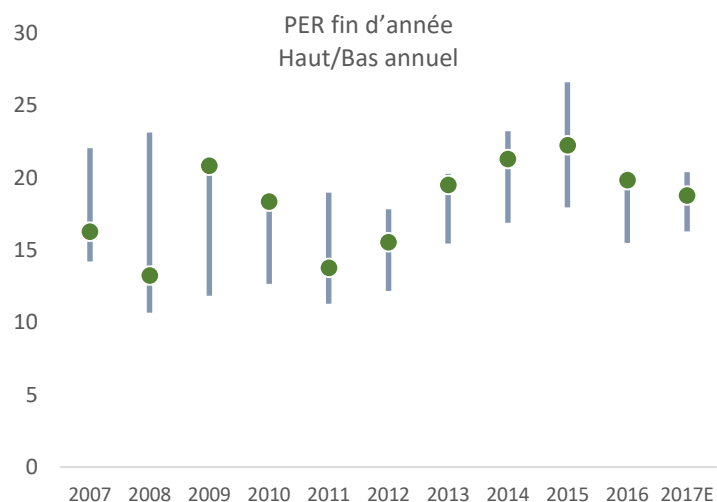
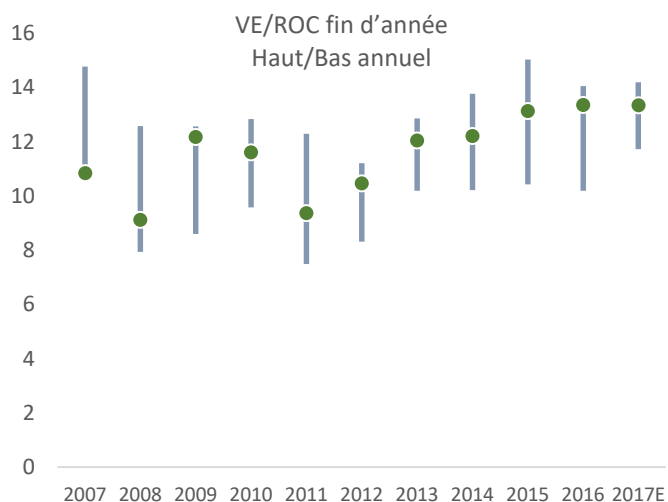
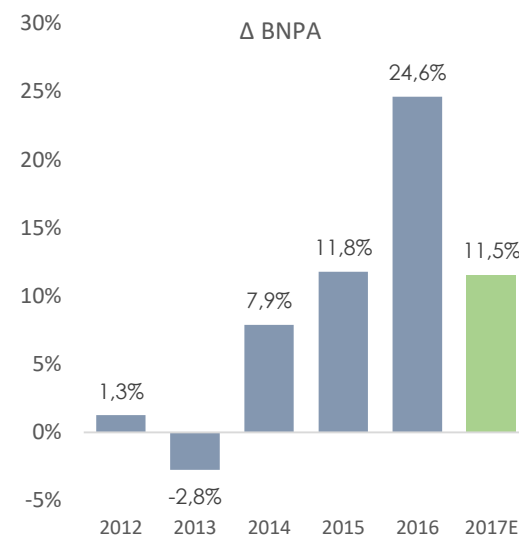
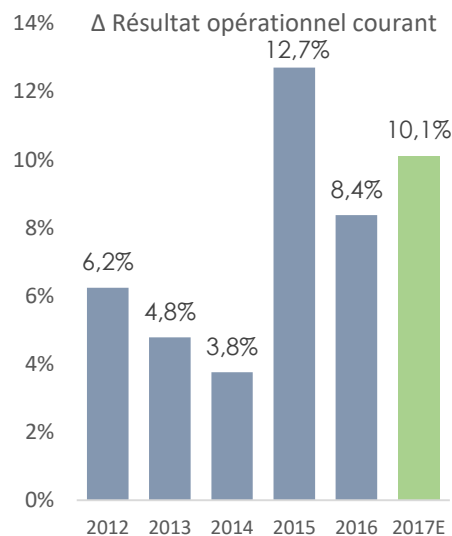
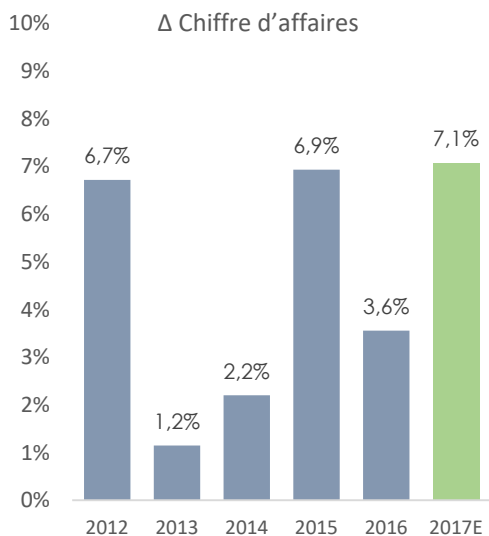


POURSUITE DE LA CROISSANCE DES RESULTATS

CAC Mid60

Echantillon – 49 sociétés
Médiane des sociétés de l'indice

Sources: IDMidCaps pour les historiques – IDM et Bloomberg pour les estimations 2017



Comme pour l'indice CAC Large 60, les multiples de l'indice CAC Mid 60 sont proches des plus hauts mais en ligne avec les 4 dernières années.

On observe toutefois une forte disparité des multiples de valorisation : entre Soitec (VE/ROC : 58x) ou UbiSoft (29x) et Faurecia (6,2x) ou Plastic Omnium (9,4x).

DES PERFORMANCES EXTREMES

CAC Small

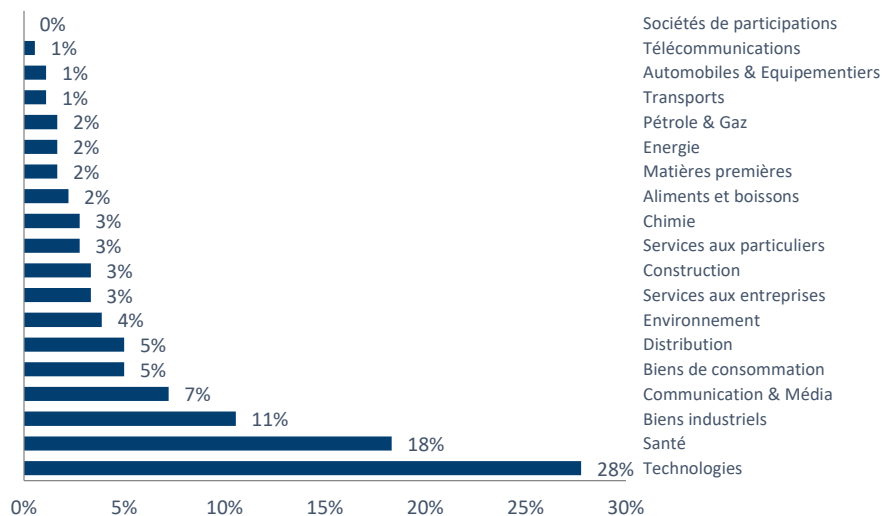
L'indice des petites valeurs a enregistré une hausse de près de 18% sur l'ensemble du S1, soutenue par la poursuite des bonnes performances économiques des sociétés et la revalorisation des multiples tirée par le secteur technologique.

A l'image de 2016, on retrouve parmi les meilleures performances plusieurs sociétés en recovery (ou potentiellement en recovery). MND en est un exemple. Alors que le dossier a déçu peu de temps après son IPO, le management est parvenu à inverser la tendance après avoir réalisé des restructurations et remporter des contrats d'envergure. Logiquement, des sociétés bénéficiant de l'essor du numérique figurent aussi en haut du classement. Ateame, qui équipe les producteurs de contenus vidéo, a enregistré une croissance explosive de ses ventes et une nette amélioration de sa rentabilité. Le producteur de séries d'animation, Xilam, 1^{er} du classement en 2016, arrive encore en 6^{ème} position.

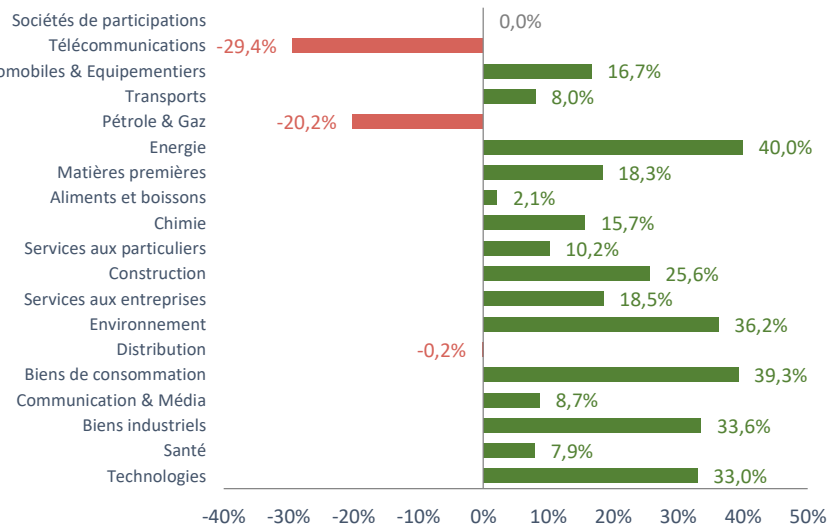
A l'opposé de ces success stories, certaines valeurs du CAC Small sont en grande difficulté. C'est le cas de Groupe Flo qui a vu sa structure financière se dégrader fortement et a dû faire appel à de nouveaux investisseurs. Le Groupe Bertrand a pris le contrôle de la société via une augmentation de capital réservée. Idem pour Solocal qui a mis en place un plan de restructurations suite à des différends avec ses créanciers. Adocia de son côté a pour la deuxième fois subi l'arrêt d'un contrat avec Elli Lily. Enfin CGG poursuit sa descente aux enfers après l'arrêt des investissements des majeures pétrolières dans l'exploration.

Company	Quote	YtoD chg.	Secteur
Acteos	4.34	+301.9%	Technologies
MND Group	5.62	+205.4%	Biens d'équipement
Claranova	0.45	+181.3%	Technologies
Avenir Telecom	0.11	+175.0%	Technologies
Ateame	16.53	+171.0%	Technologies
Groupe Flo	0.25	-62.7%	Services aux particuliers
Solocal	1.14	-63.0%	Comm. & Média
Adocia	20.25	-66.8%	Santé
CGG	4.04	-70.5%	Pétrole & Gaz
Cerenis Therapeutics	1.90	-78.0%	Santé

Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



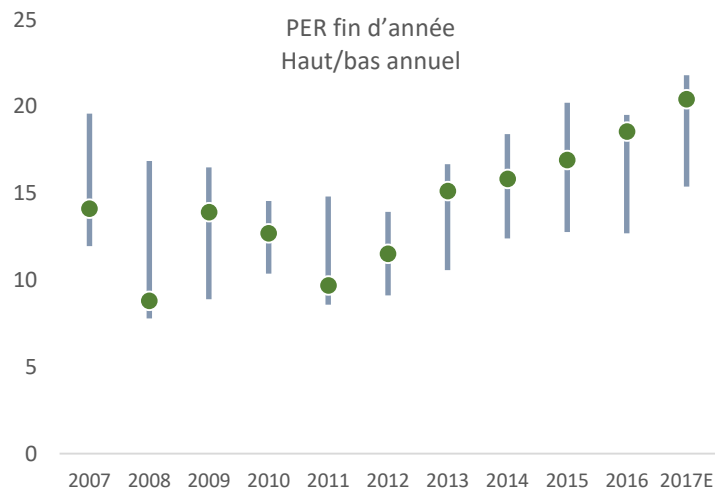
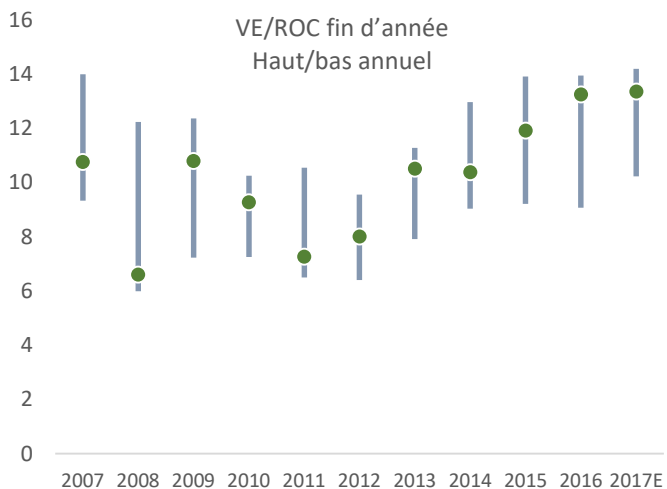
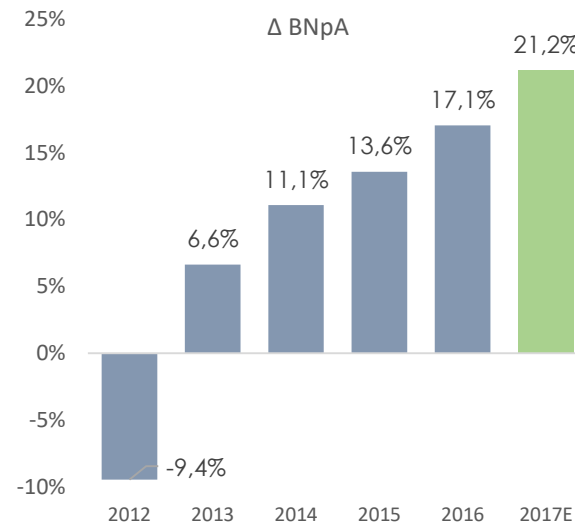
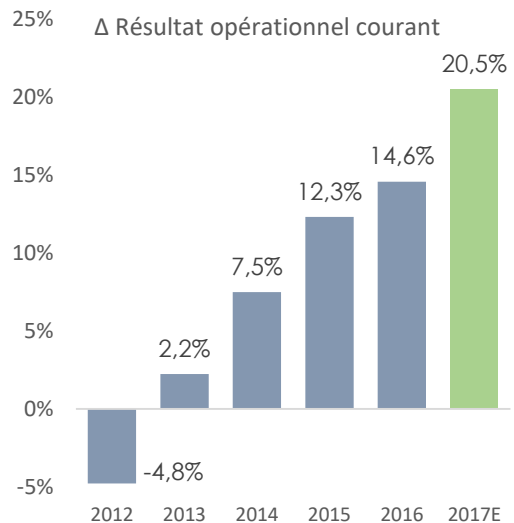
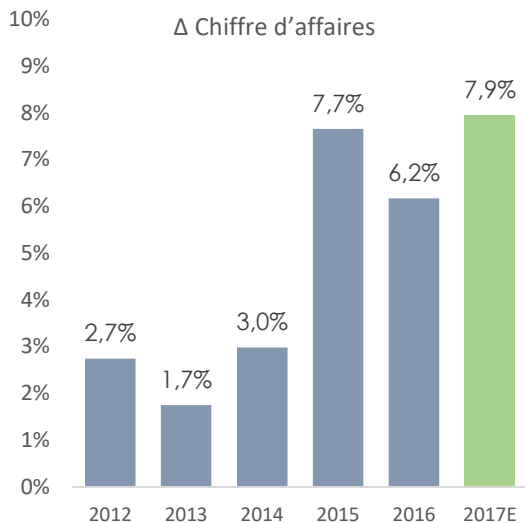
Performances S1 2017 par secteurs



ACCELERATION DE LA CROISSANCE DES RESULTATS

CAC Small

Echantillon – 155 sociétés
Médiane des sociétés de l'indice
Source : IDMidCaps



Les multiples des valeurs du CAC Small ont atteint des niveaux records.

L'accélération continue de la croissance bénéficiaire entraîne un intérêt grandissant pour cette classe d'actifs. L'accroissement des encours combinée à l'absence de renouvellement de la cote accentue l'augmentation des multiples.

ACCROISSEMENT DE LA PRISE DE RISQUE

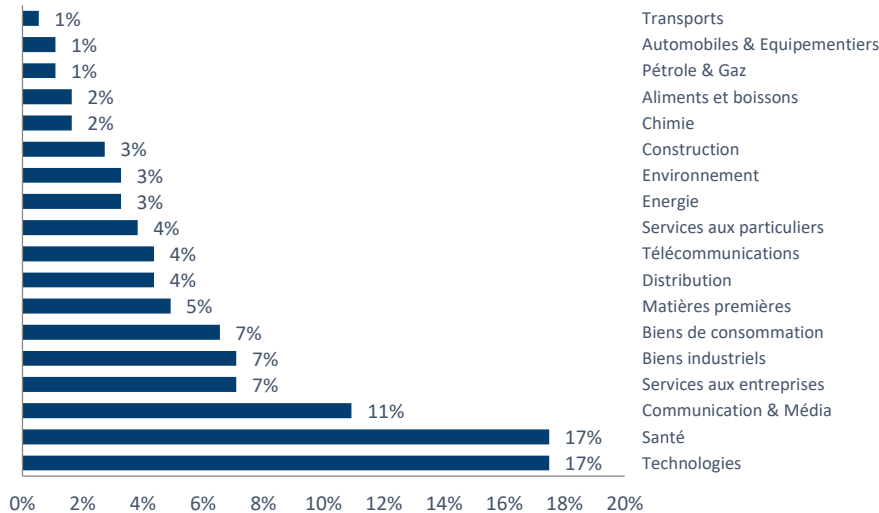
L'indice Euronext Growth a enregistré un performance de 16% au cours du premier semestre et affiche désormais plus de 15Md€ de capitalisation boursière cumulée. L'indice reste tributaire de l'évolution du cours d'Aroundtown Property, société chypriote cotée à Paris, dont la pondération est passé de 23% à 27% et dont le cours de bourse n'a progressé que de 11% durant la période. L'augmentation du poids de cette société dans l'indice s'explique par plusieurs levées de fonds et conversion d'obligation. Hors Aroundtown, Euronext Growth aurait progressé d'environ 19%.

La présence de Dolphin Integration et Budget Telecom en tête du classement illustre l'augmentation de la prise de risque de la part des investisseurs. En dépit de résultats fortement dégradés, des investisseurs ont joué la recovery de Dolphin Integration qui a annoncé préparer un plan de relance. Dans le cas de Budget Telecom, c'est le retour à des résultats positifs qui a été salué. L'évolution du cours d'Umanis est liée à une amélioration continue des résultats depuis plusieurs années mais aussi à une communication financière plus intense.

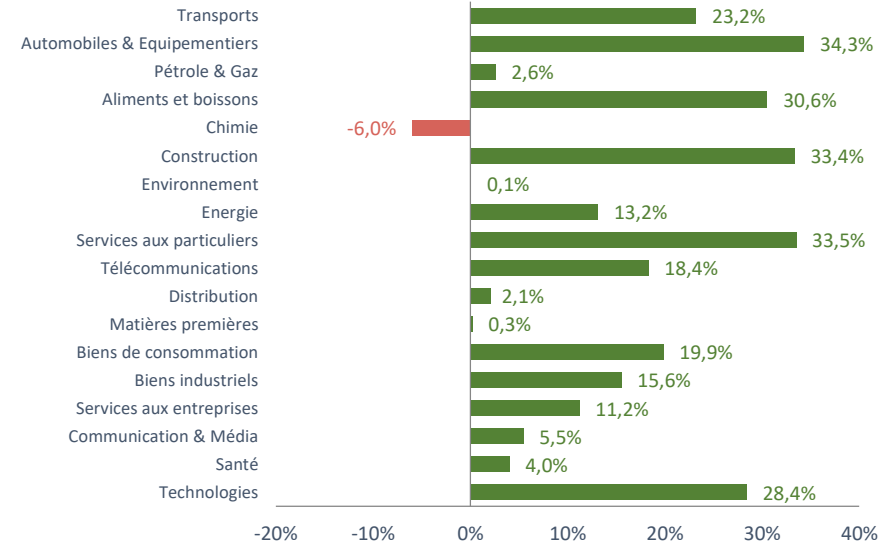
Les derniers de l'indice sont pour la plupart des sociétés en difficultés ou qui pâtissent d'un track record de mauvaise qualité. C'est le cas de TTI, dernier du classement et qui malgré une amélioration de ses performances, est sanctionné par le marché.

Company	Quote	YtoD chg.	Secteur
Dolphin Integration	10.30	+212.1%	Technologies
Budget Telecom	5.15	+123.9%	Télécommunications
IsCool Entertainment	0.75	+120.6%	Biens de consommat
Umanis	96.49	+119.3%	Technologies
Biosynex	4.68	+110.8%	Santé
BD Multimedia	1.35	-40.0%	Télécommunications
Innoveox	2.04	-44.3%	Environnement
KKO International	0.96	-56.4%	Matières premières
Auplata	0.34	-64.6%	Matières premières
TTI	0.07	-86.0%	Technologies

Composition de l'indice (en nombre de sociétés)



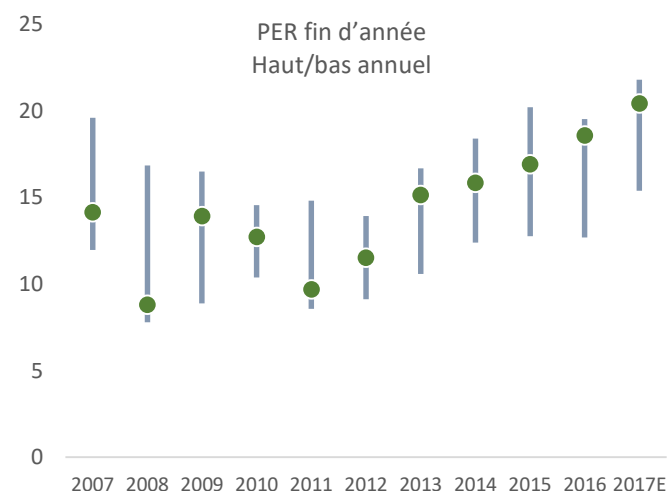
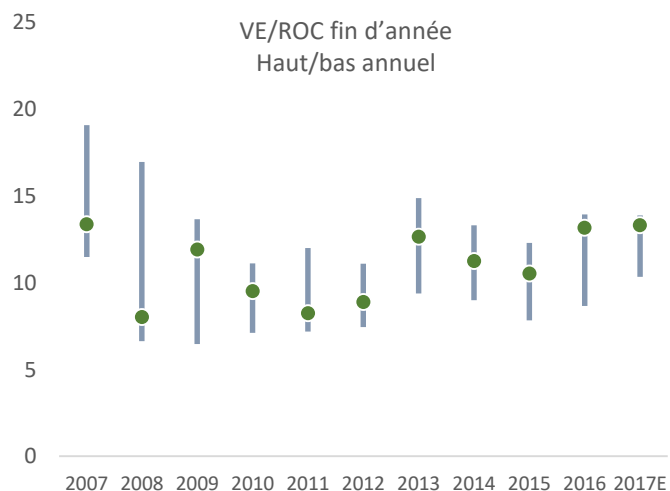
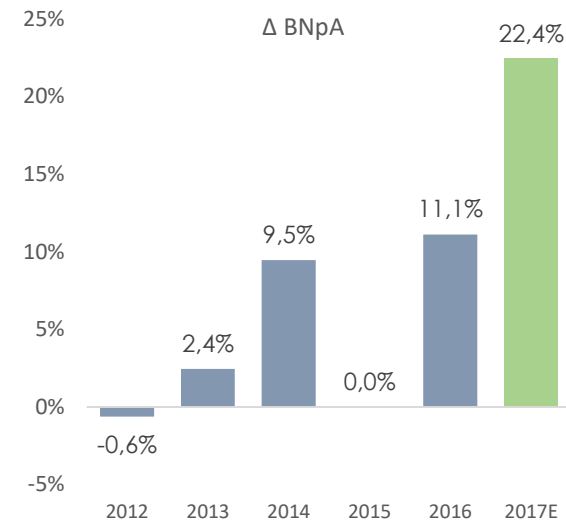
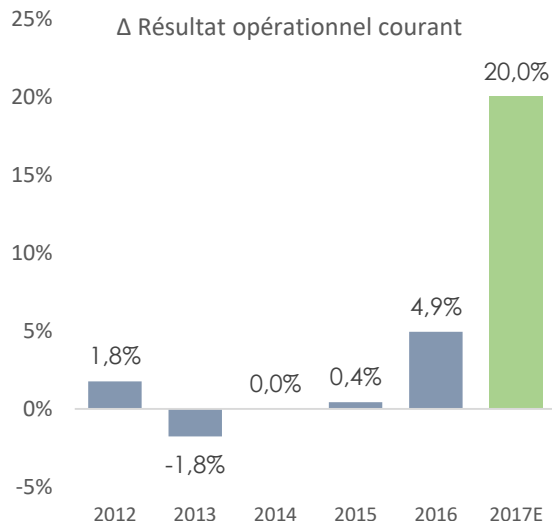
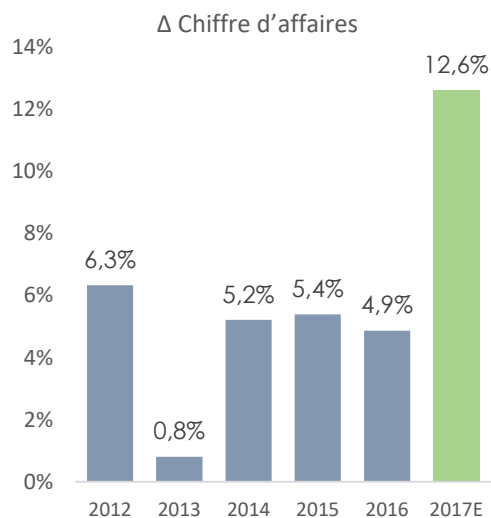
Performances S1 2017 par secteurs



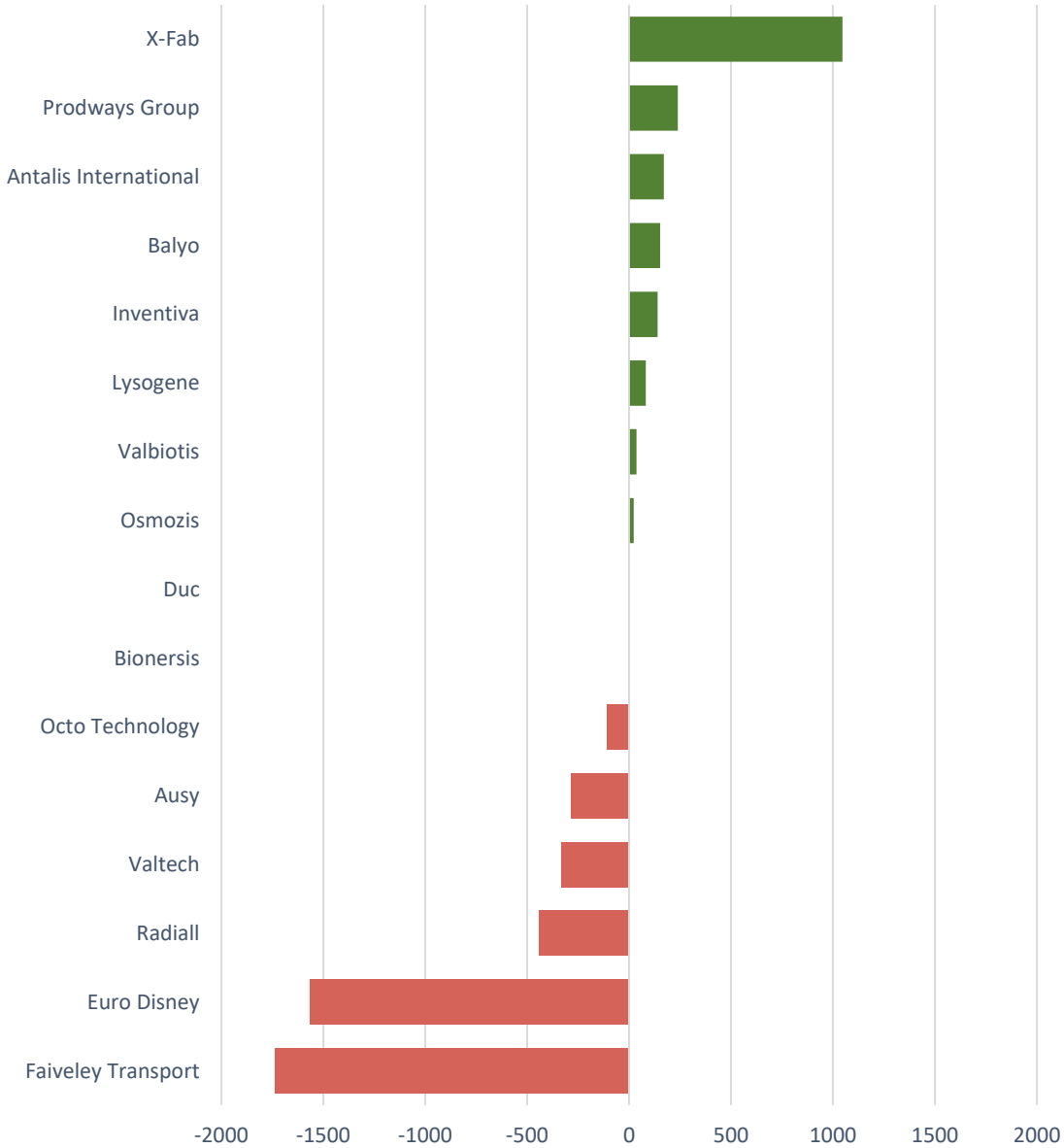
DES PERFORMANCES ECONOMIQUES ET DES MULTIPLES TRES HETEROGENES

Euronext Growth

Echantillon – 107 sociétés
Médiane des sociétés de l'indice
Source : IDMidCaps



Entrées / Sorties des capitalisations en M€



- Dans la lignée de 2016, la balance des entrées et sorties de capitalisation boursière a enregistré un solde négatif au S1 2017.
- Nous dénombrons 8 sorties au S1 soit autant que d'entrées. Néanmoins, en valeur, le solde est nettement négatif puisque la capitalisation boursière de la Bourse de Paris a diminué de 2.578M€ hors financières et foncières.
- Les principales sociétés qui ont pesé dans la balance sont Euro Disney et Faiveley Transport qui ont entraîné au total une sortie de capitalisation de plus de 3,3Md€. Faiveley Transport avait été l'objet d'une OPA en 2015 par Wabtec mais la sortie effective de la société avait été retardée par une enquête anti-trust menée par l'UE. Euro Disney a été racheté par sa maison mère alors que la société affichait une dégradation de ses performances financières et avait besoin d'être recapitalisée.
- Sur les 8 IPOs (hors TechnipFMC issue d'une opération de M&A) enregistrées depuis le début de l'année 3 d'entre elles sont relatives au secteur de la santé contre 2 à la même période l'année dernière.

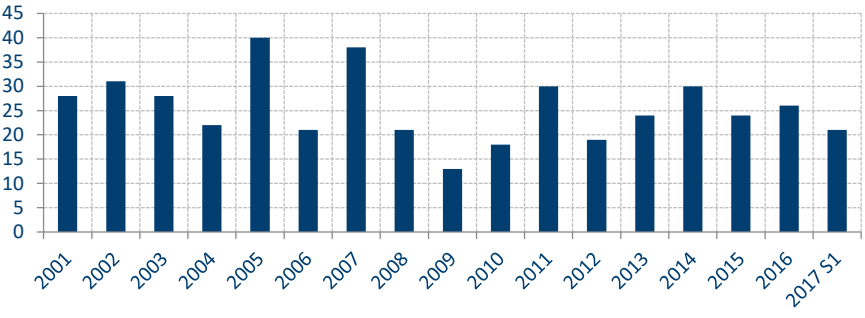
Comme évoqué précédemment le principal effet pervers de l'environnement des taux bas qui perdure depuis plusieurs années est le faible renouvellement de la cote en dépit des niveaux record atteints par le CAC Mid&Small.

Sur le total des 9 IPOs, seulement 2 ont surperformé l'indice CAC Mid&Small et sur les 8 sociétés qui ont été admises sur Euronext Growth 5 d'entre elles affichent une performance meilleure que l'indice.

La principale différence par rapport aux exercices précédents est le nombre plus limité d'IPOs de sociétés du secteur de la santé, et plus particulièrement des biotechnologies.

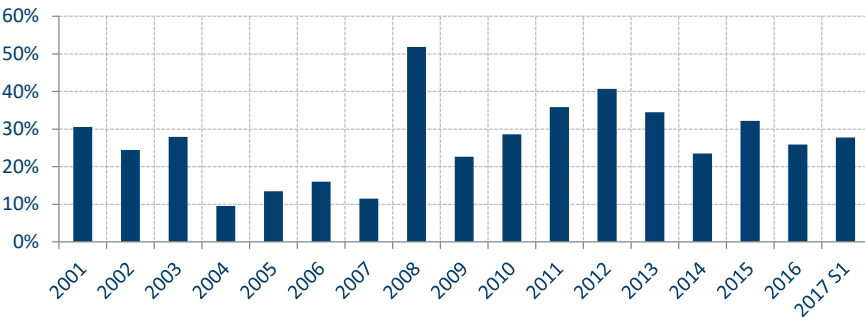
Société	Date Introduction	Marché*	Secteur	Cours Introduction	Cours de clôture du 30/06/2017	Perf. depuis IPO	Perf. relative au CAC M&S	Perf. Relative à Euronext Growth
TechnipFMC	janv.-17	Compartment A	Pétrole & Gaz	33.77	23.75	-30%	-45%	
Lysogene	févr.-17	Compartment C	Santé	6.81	5.57	-18%	-34%	
Osmozis	févr.-17	Euronext Growth	Télécommunications	10.62	11.67	10%	-6%	
Inventiva	févr.-17	Compartment C	Santé	8.58	7.65	-11%	-23%	
X-FAB	avr.-17	Compartment A	Technologies	8.14	8.80	8%	0%	
Prodways	mai-17	Compartment B	Technologies	5.37	6.10	14%	13%	
Valbiotis	juin-17	Euronext Growth	Santé	10.00	10.04	0%	2%	-1%
Antalis International	juin-17	Compartment B	Distribution	3.08	2.35	-24%	-23%	
Balyo	juin-17	Compartment C	Biens industriels	4.94	5.35	8%	10%	

Historique du nombre d'opérations



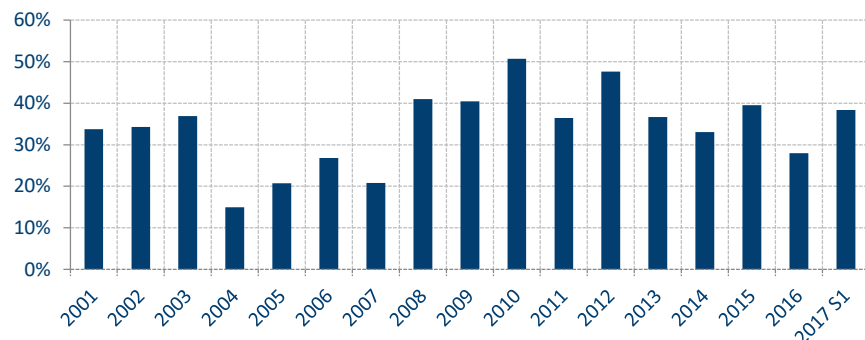
21 opérations ont été recensées au S1 2017 hors OPO, OPRO, OPRE, car elles font suite à une autre opération dans la majorité des cas et n'offrent donc pas de prime significative. Nous ne prenons également pas en compte les opérations d'Euronext Access.

Prime un jour



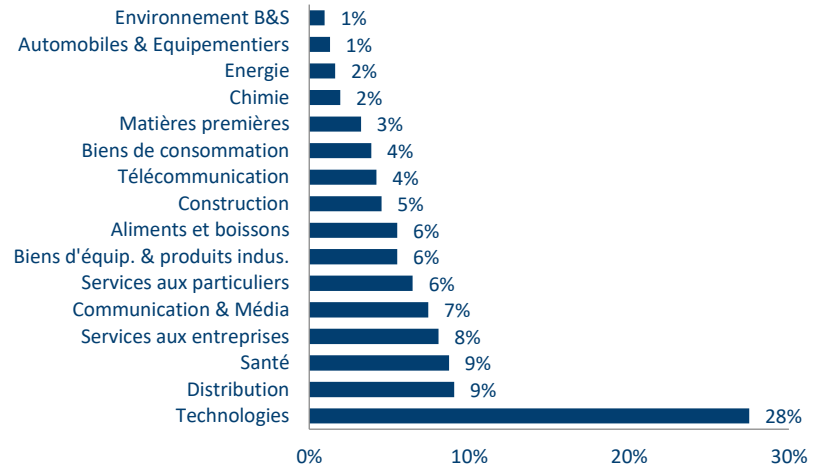
Les primes spot ont légèrement augmenté à 28% contre 26% en 2016. En revanche les primes 3 mois sont nettement supérieures à celles constatées en 2016 et renouent avec des niveaux comparables à 2015.

Prime trois mois



Une fois de plus le secteur technologique est resté dynamique puisqu'il a représenté près de 25% des transactions, un niveau toutefois en ligne avec sa pondération dans la cote.

opérations corporate avec prime entre 2005-2017



Buy	Add	Reduce	Sell	Not cov.
-----	-----	--------	------	----------

*Perf IDM relatif : Si la performance de l'opinion d'IDMidCaps est supérieure ou égale à l'évolution du cours de la société entre le 31/12/16 et le 30/06/17 alors 😊 sinon 😞

*Perf IDM absolue : Si la performance de l'opinion d'IDMidCaps est positive sur l'ensemble du S1 2017 alors 😊 sinon 😞

**Changement de l'opinion d'IDMidCaps à un moment "T" de 2017 avec le cours correspondant

*** Sociétés suivies : sociétés dont l'initiation de couverture a eu lieu au cours de l'année

Société	Cours 31/12/16	Evolution Opinion**			Cours 30/06/17	Perf. S1 2017	Perf. IDMidCaps	Perf IDM relatif*	Perf IDM absolue*
1000mercis	44.0	43.5			45.5	3.4%	-1.1%	😞	😞
Akka Technologies	34.6				45.3	30.8%	30.8%	😊	😊
Albioma (ex Sechilienne-Sidec)	16.5				20.2	21.9%	21.9%	😊	😊
Alten	66.7	66.0	76.9		72.3	8.3%	8.3%	😊	😊
Altran Technologies	13.9				14.3	2.8%	2.8%	😊	😊
Assystem	26.5	31.1	35.0		31.0	17.1%	17.1%	😊	😊
Ateme	6.1				16.5	171.0%	171.0%	😊	😊
Aubay	26.5	26.4			28.2	6.4%	6.4%	😊	😊
Aures Technologies	19.4				29.0	49.4%	49.4%	😊	😊
Axway	30.6	31.5	32.7		30.5	-0.3%	6.9%	😊	😊
Beneteau	13.8				15.1	10.1%	10.1%	😊	😊
Bigben Interactive	7.0				9.7	38.0%	38.0%	😊	😊
Boiron	84.2	86.0			86.4	2.6%	0.0%	😞	😊
Business & Decision - B&D	7.0	6.9	7.2		7.9	12.1%	9.5%	😞	😊
Cegedim	26.2				30.4	16.0%	0.0%	😞	😊
Chargeurs	16.0	18.3			24.1	50.8%	14.5%	😞	😊
Delfingen Industry	30.4				42.1	38.6%	38.6%	😊	😊
Delta Plus Group	55.6	66.6			84.2	51.4%	51.4%	😊	😊
Devoteam	57.5	62.0			69.6	21.0%	21.0%	😊	😊
Direct Energie (ex Poweo Direct Energie)	35.7	50.9			53.1	48.8%	48.8%	😊	😊
DL Software	20.9				22.1	6.0%	6.0%	😊	😊
Elis	17.0	19.7			20.1	18.3%	0.0%	😞	😊
ESI Group	45.2	58.4			50.9	12.6%	29.2%	😊	😊
Esker	44.8	47.5			53.0	18.3%	6.0%	😞	😊
Evolis	39.6	41.0			47.0	18.7%	3.5%	😞	😊

Société	Cours 31/12/16	Evolution Opinion**			Cours 30/06/17	Perf. S1 2017	Perf. IDMidCaps	Perf IDM relatif*	Perf IDM absolue*
Exel Industries	76.4				98.0	28.3%	28.3%	☺	☺
Fleury Michon	64.4				52.0	-19.3%	-19.3%	☺	☹
Fnac Darty	64.2				70.9	10.4%	10.4%	☺	☺
Focus Home Interactive	28.8				25.7	-10.5%	-10.5%	☺	☹
Fontaine Pajot	63.2	81.3	85.0		84.5	33.6%	33.6%	☺	☺
Futuren (ex Theolia)	0.8				1.2	49.4%	0.0%	☹	☺
Gerard Perrier Industrie - GPI	40.1				47.0	17.2%	17.2%	☺	☺
GL events	17.0	22.1			24.7	45.3%	45.3%	☺	☺
Groupe Crit	68.0				81.5	19.9%	19.9%	☺	☺
Groupe Guillin	32.7				40.4	23.5%	23.5%	☺	☺
Groupe Open	22.7	25.7			27.3	20.2%	20.2%	☺	☺
Guerbet	71.2				78.4	10.1%	0.0%	☹	☺
Haulotte Group	14.1				14.9	6.3%	0.0%	☹	☺
Havas	8.0				9.2	15.1%	15.1%	☺	☺
Herige (ex-VM Matériaux)	25.9	30.5	35.9		37.9	46.6%	46.6%	☺	☺
HF Company	9.1				9.3	2.8%	0.0%	☹	☺
High Co	6.4				6.3	-2.8%	-2.8%	☺	☹
ID Logistics	135.0	129.3	140.1		137.0	1.5%	3.8%	☺	☺
Ige+Xao	87.0				99.0	13.8%	13.8%	☺	☺
Ingenico	75.9				79.5	4.8%	4.8%	☺	☺
Installux	365.0				437.0	19.7%	19.7%	☺	☺
Interparfums	24.9	31.3			33.1	33.0%	25.5%	☹	☺
ITS Group	7.1	7.1	7.0		7.1	0.1%	0.1%	☺	☺
Jacques Bogart	13.3				11.7	-12.0%	0.0%	☺	☺
Keyyo (ex-Phone Systems & Network)	13.9				17.5	25.6%	0.0%	☹	☺
Korian	27.8				29.9	7.3%	0.0%	☹	☺
Lanson - BCC	33.8				33.7	-0.3%	0.0%	☺	☺
Laurent Perrier	72.0				77.0	6.9%	6.9%	☺	☺
LDLC.COM	36.3	27.1			27.5	-24.2%	-25.2%	☹	☹
Le Belier	40.3				44.5	10.4%	10.4%	☺	☺
Le Noble Age - LNA	35.4				59.9	69.5%	69.5%	☺	☺
Lectra	18.0	26.1			24.0	33.4%	33.4%	☺	☺
Linedata Services	46.8				52.4	12.1%	12.1%	☺	☺

Société	Cours 31/12/16	Evolution Opinion**			Cours 30/06/17	Perf. S1 2017	Perf. IDMidCaps	Perf IDM relatif*	Perf IDM absolue*
LISI	30.7	33.6			41.7	36.1%	36.1%	😊	😊
Maisons France Confort - MFC	47.5				62.7	32.0%	32.0%	😊	😊
Manitou BF	18.7	21.2			27.3	46.0%	13.4%	😞	😊
Manutan International	69.7				86.5	24.1%	24.1%	😊	😊
Marie Brizard Wine & Spirits (ex Belveder	17.9	15.9			15.7	-12.2%	0.0%	😊	😊
Mersen	20.3	23.0			28.8	41.5%	24.9%	😞	😊
MGI Coutier	28.5				35.0	22.9%	22.9%	😊	😊
Micropole	0.9				1.3	45.5%	0.0%	😞	😊
Naturex	85.0				92.4	8.7%	0.0%	😞	😊
Netbooster	2.8	2.4	2.6		3.5	25.5%	-12.0%	😞	😞
Neurones	22.4				26.9	20.4%	20.4%	😊	😊
Oeneo	7.9	8.1			9.3	17.6%	17.6%	😊	😊
Orpea	76.8				97.6	27.1%	27.1%	😊	😊
Parrot	10.4				9.4	-9.1%	0.0%	😊	😊
Pharmagest Inter@ctive	35.0	35.3	39.9		38.7	10.6%	10.6%	😊	😊
Pierre & Vacances	37.9	49.1			49.3	29.8%	0.0%	😞	😊
Pizzorno Environnement	17.7				25.3	42.8%	42.8%	😊	😊
Plastivaloire - PVL	17.6	21.6			25.0	41.8%	41.8%	😊	😊
PSB Industries	50.5				50.0	-1.0%	-1.0%	😊	😞
Rubis	78.3				99.2	26.7%	26.7%	😊	😊
Samse	146.0				146.9	0.6%	0.6%	😊	😊
Seche Environnement	29.0				34.6	19.6%	0.0%	😞	😊
SII	19.2	18.9	21.0		22.4	16.5%	16.5%	😊	😊
Soitec	29.4				53.4	81.7%	0.0%	😞	😊
Wavestone	90.8				99.4	9.5%	9.5%	😊	😊
Solutions 30 (ex - PC 30)	13.6				23.3	71.0%	0.0%	😞	😊
SQLI	41.7				44.8	7.5%	0.0%	😞	😊
Stef	79.8	82.5	81.2	86.8	91.5	14.6%	14.6%	😊	😊
Sword Group	29.0				35.8	23.2%	23.2%	😊	😊
Synergie	35.0				43.1	23.1%	23.1%	😊	😊
Teleperformance	95.3				112.2	17.7%	17.7%	😊	😊
Tessi	161.0				159.5	-0.9%	-0.9%	😊	😞
TFF Group (Tonnellerie Francois Freres)	100.0	149.9			139.0	39.0%	39.0%	😊	😊

Société	Cours 31/12/16	Evolution Opinion**				Cours 30/06/17	Perf. S1 2017	Perf. IDMidCaps	Perf IDM relatif*	Perf IDM absolue*
Touax	11.0					12.4	12.5%	12.5%	😊	😊
Trigano	74.3					104.4	40.4%	40.4%	😊	😊
U10	3.6					4.6	28.3%	0.0%	😞	😊
Vetoquinol	45.5					51.1	12.3%	12.3%	😊	😊
Vicat	57.7					61.7	7.0%	7.0%	😊	😊
Vilmorin & Cie	59.8					71.2	19.1%	19.1%	😊	😊
Virbac	167.2					140.5	-16.0%	0.0%	😊	😊
Voyageurs du Monde - VDM	67.4					81.0	20.2%	20.2%	😊	😊
Vranken Pommery Monopole	22.5	22.1				24.4	8.5%	0.0%	😞	😊
Ymagis	10.3					9.9	-4.0%	-4.0%	😊	😞

Sur l'ensemble du premier semestre 2017, nos recommandations ont engendré des performances positives dans 91% des cas. Dans 72% des cas, nos recommandations ont permis de dégager une performance supérieure ou égale à l'évolution du cours de la société.

Analysts

Name	Role	Phone	Email
Sébastien Fajjean	Managing Partner	33 (0) 1 80 48 80 15	sfajjean@idmidcaps.com
Denis Scherrer	Managing Partner	33 (0) 1 80 48 80 11	dscherrer@idmidcaps.com
Bruno Jehle	Managing Partner	33 (0) 1 80 48 80 10	bjehle@idmidcaps.com
Robin Leclerc	Analyst, Partner	33 (0) 1 80 48 80 12	rleclerc@idmidcaps.com
Jean-Antoine Grau	Analyst, Partner	33 (0) 1 80 48 80 13	jagrau@idmidcaps.com
Alexandre Vidy	Analyst	33 (0) 1 80 48 80 18	avidy@idmidcaps.com
Stephen Benhamou	Analyst	33 (0) 1 80 48 80 23	sbenhamou@idmidcaps.com

Legal information

DETECTION DE CONFLIT D'INTERETS POTENTIELS

IDMidCaps ne détient pas de capital de la société, n'a pas de contrat de liquidité avec l'émetteur, ne perçoit pas de rémunération au titre de l'établissement de la présente note ou d'autres prestations. Dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que l'analyste, les dirigeants ou salariés d'IDMidCaps possèdent à titre personnel des valeurs mobilières de l'émetteur 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'IDMidCaps dans le cadre de l'établissement de cette étude.

IDMIDCAPS POLICY

IDMidCaps is not a liquidity provider, does not have capital ties with the company and receives no compensation from subject companies in relation to the costs of producing this report. In compliance with regulations, it may materialize that an analyst, directors or employees of IDMidCaps own securities of the issuer or other financial instruments linked to the company, the subject of this study. However this situation will not change the impartiality of IDMidCaps in its analysis nor recommendation in the aforementioned study.

INVESTMENT RATING SYSTEM

A compter du 13/02/2012, les recommandations d'IDMidCaps portent sur les 6 prochains mois et sont définies comme suit (IDMidCaps' recommendations for the next 6 months are as follow):

ACHAT (BUY) : Potentiel de hausse supérieur à 10% assorti d'une grande qualité des fondamentaux (upside >10% with solid fundamentals)

ACCUMULER (ADD) : Potentiel de hausse de 0 à 10% ou potentiel supérieur à 10% mais avec un niveau de risque élevé (upside between 0 and 10% or upside>10% but high level of risk)

ALLEGER (REDUCE) : Potentiel de baisse de 0 à 10% (downside between 0 and 10%)

VENDRE (SELL) : Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques sur les fondamentaux (downside>-10% and/or risks regarding the fundamentals)

OPINION SUSPENDUE (UNDER REVIEW) : Nous avons besoin d'informations complémentaires en raison de changements dans les fondamentaux de la société (there have been changes in fundamentals and we need further investigations).

La répartition des recommandations boursières est disponible sur le site Internet www.idmidcaps.com (the rating breakdown is available on IDMidCaps' website www.idmidcaps.com)

ADDITIONAL DISCLOSURES

This report is not constructed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer would be illegal. We are not soliciting any action based upon this material. This material is for the general information of clients of IDMidCaps. It does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients. Before acting on any advice or recommendation in this material, a client should consider whether it is suitable for their particular circumstances and, if necessary, seek professional advice. The material is based upon information that we consider reliable, but we do not represent that it is accurate or complete, and it should be relied upon as such. Opinions expressed are our current opinions as of the date appearing on this material only; such opinions are subject to change without notice.