

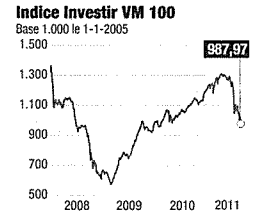
LES MIDCAPS LIMITENT LA CASSE PAR RAPPORT AUX GRANDES VALEURS

Retour à la configuration « classique », cette semaine, avec une baisse plus marquée des grandes valeurs, plombées par les financières. Sur la semaine (à jeudi soir), le Cac 40 a perdu 8,2 %, l'indice Cac Small, 6,1 % et l'indice équilibré Investir VM 100, 4,4 %. Les valeurs moyennes ont tout de même pâti des craintes croissantes de nouvelle récession.

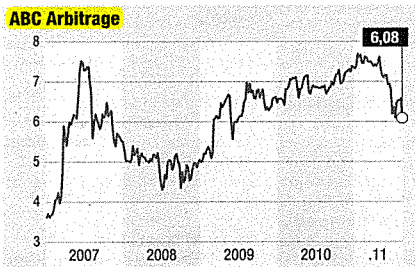
Depuis le début de l'année, le Cac 40 cède désormais 26,9 %, contre 15,1 % pour le Cac Small, et 13,5 % pour le VM 100. Le petit éditeur de logiciels de commerce **Generix** se détache à la hausse (+ 74 % jeudi), dopé notamment par des rumeurs d'OPA dont la direction a fait savoir qu'elle n'avait pas connaissance. La société avait également annoncé

dans la journée des mesures de réduction de coûts et doit mener prochainement une augmentation de capital. Le concepteur d'électronique grand public **Lexibook** continue sur sa lancée (+ 32 % le 19 septembre), dopé par sa stratégie opportuniste (tablettes numériques, réseaux sociaux...). **Kindy** a monté avant une réunion d'information,

prévue le vendredi 23 septembre. En tête des baisses : **Outremer Telecom** (- 32 % le 21 septembre), qui a pâti du détachement d'un dividende exceptionnel alors que l'OPA se poursuit. Le distributeur **Vet'Affaires** a chuté après l'annonce, le 16 septembre, d'un résultat en perte de 2,4 millions d'euros au premier semestre. S. B.



LA VALEUR COUP DE CŒUR



ABC ARBITRAGE Preuve de résistance

BANQUE-SERVICES FINANCIERS

L'ACTIVITÉ. ABC Arbitrage est une petite société installée dans le quartier de la Bourse à Paris, spécialisée dans les techniques d'arbitrage. Les arbitrages sont des opérations boursières « non directionnelles » (ne pariant pas sur une hausse ou une baisse des cours), mais profitent de distorsions de valorisation : incohérences de cours d'une même valeur entre plusieurs places, plusieurs supports, etc.

L'ANALYSE. Malgré des conditions de marché défavorables - avec une faible volatilité, de faibles volumes et un nombre encore limité d'opérations financières - ABC Arbitrage est parvenu à faire progresser son bénéfice semestriel de près de 5 %, à 16 millions d'euros.

Cette progression tient à la stratégie de développement soutenue par la recherche et l'innovation en termes d'arbitrages (40 % des revenus du semestre proviennent de stratégies ayant moins de trois ans). Dans le même temps, la société a également bénéficié du doublement des revenus de sa jeune activité d'arbitrage pour compte de tiers (3,6 % des revenus) réalisée à travers deux puis quatre fonds d'investissement. ABC Arbitrage précise également qu'il a « reconduit ses choix de sécurité » puisque « la totalité de ses fonds propres n'a pas été utilisée dans le cadre de son activité ».

Le troisième trimestre, après un mois de juillet assez calme, bénéficiera du regain de volatilité d'août et septembre. Pour l'ensemble de l'année, nous maintenons notre attente d'un bénéfice net de 30 millions, en légère hausse de 3,4 %.

Cette prévision est capitalisée près de 11 fois, ce qui correspond à un niveau normal pour les métiers de la finance, même si les banques valent actuellement bien moins. La société versera fin novembre un acompte sur dividende de 20 centimes d'euro, stable sur un an, qui laisse espérer un dividende annuel stable également à 0,55 €, procurant un très beau rendement de 8,8 %.

S. B.

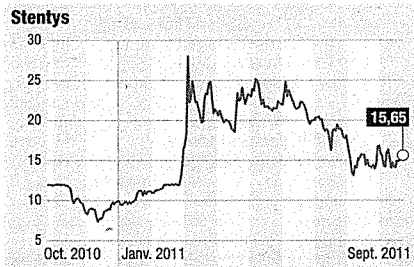
ACHETER

Nous restons positifs sur cette société bien menée, qui procure de surcroît un très beau rendement de près de 9 %. Viser 8 € (ABCA).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

Le 27 octobre 2011, activité du troisième trimestre.

LA VALEUR À DÉCOUVRIR



STENTYS Le stent innovant très en vue

PHARMACIE-SANTÉ

L'ACTIVITÉ. Stentys s'adresse aux cas d'infarctus, qui représentent un tiers du marché global des stents coronaires, estimé à 7 milliards de dollars. La société a développé un nouveau stent afin de remplacer les stents conventionnels rigides qui, posés juste après une crise cardiaque, entraînent ultérieurement, dans 30 % des cas, une nouvelle thrombose. L'artère se rétractant puis « désapant » dans un second temps, le stent classique n'est plus en contact avec la paroi du vaisseau. La qualité auto-expansive du stent de Stentys, grâce à un matériau thermosensible, lui permet de s'adapter aux modifications du vaisseau.

L'ANALYSE. Le chiffre d'affaires (certes encore modeste) a enregistré une forte accélération au premier semestre, atteignant 0,6 million (soit une multiplication par six en un an). La phase de précommercialisation, qui va durer deux ans à compter de l'homologation européenne obtenue en 2010, se poursuit. L'objectif : préparer le lancement à grande envergure du stent révolutionnaire fin 2012. La société qui a étoffé son équipe commerciale s'adresse aux grands centres universitaires où interviennent les cardiologues de référence, qu'elle forme à sa technologie « auto-apposante » et qui semblent enthousiastes. Le déploiement commercial se fait progressivement dans de nouveaux pays d'Europe. La direction a annoncé le lancement d'une étude clinique internationale Apposition III qui confirmera l'avantage médical de son produit (absence de resténose) sur 500 patients. Les résultats définitifs, déterminants pour l'avenir de la société, seront publiés d'ici à la fin de l'année et présentés au Congrès mondial de cardiologie. Enfin, aux Etats-Unis, la commercialisation se fera via un partenaire (dont le choix pourrait être annoncé en 2012) qui prendra en charge une nouvelle étude en 2013, afin d'obtenir le feu vert des autorités de santé américaines. Le titre gagné 7 % mercredi portant à 63 % sa performance depuis le début de l'année. A. B.

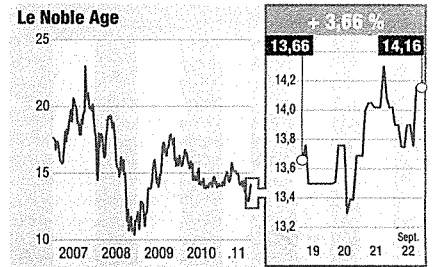
ACHETER À TITRE SPÉCULATIF

La trésorerie s'élève à 18 millions d'euros face à une consommation semestrielle maîtrisée de 3,6 millions. Le potentiel du marché du stent est colossal, ce qui devrait attirer l'attention, d'ici à deux ans, d'un des quatre grands acteurs américains de la medtech. Viser 21 € (mném : STNT).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

Le 9 novembre, ventes du troisième trimestre.

LE SUIVI D'INVESTIR.FR



LE NOBLE AGE Le cap des 5.000 lits franchi

PHARMACIE-SANTÉ

INVESTIR.FR A REPÉRÉ. Le groupe de maisons de retraite participe à la course à la taille entreprise par les grands acteurs cotés du secteur Orpéa et Korian. Il a annoncé à l'occasion de ses résultats semestriels avoir franchi le cap des 5.000 lits, ce qui rend tout à fait crédible son objectif réitéré de disposer d'un parc de 6.900 lits répartis (sur un réseau de 70 établissements) à l'horizon 2014. Le titre a très bien résisté depuis le début de l'année avec un léger recul de 2,4 %, contre une baisse de 17 % pour les indices Cac Mid & Small.

LE POINT SUR LE DOSSIER. Le chiffre d'affaires lié à l'exploitation des maisons de retraite, cœur de métier du groupe, a enregistré une croissance solide de 10 % (+ 5,3 % à périmètre constant), à 96,1 millions d'euros. L'excédent brut d'exploitation avant loyers a progressé de 14 %, à 24,5 millions d'euros, faisant ressortir une marge de 25,5 % en amélioration de 1 point. Enfin, le bénéfice net consolidé a grimpé de 34 %, à 3,7 millions d'euros.

Sur un parc de 5.000 lits, Le Noble Age dispose désormais de 3.604 lits qui ont atteint leur niveau de maturité et affichent une marge d'excédent d'exploitation élevé de 27 %. Le solde, réservoir de croissance futur du groupe, est constitué de lits en création ou restructuration non encore rentables, qui seront ouverts progressivement.

Au final, la structure financière du Noble Age est sortie renforcée par la récente émission d'Ormane de 50 millions d'euros. L'endettement net d'exploitation a ainsi été ramené à 58 % des fonds propres. En prenant en compte la dette immobilière, il atteint près de 100 %. Enfin, le groupe peut regarder l'avenir avec sérénité pour poursuivre son développement fondé sur l'acquisition d'une moyenne de 600 lits par an. Sa trésorerie s'élève à 67 millions d'euros auxquels s'ajoutent 28 millions de capacités de financement supplémentaire. A. B.

ACHETER

Le titre fait apparaître une décote de 17 % par rapport à ses grands concurrents cotés. Le secteur est porteur et offre une forte visibilité. Viser 16 € (mném : LNA).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

Le 3 novembre, chiffre d'affaires du troisième trimestre.