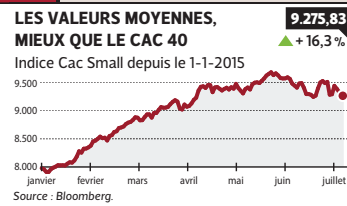


SÉBASTIEN KORCHIA



RÉGIS LEFORT



OLIVIER DE ROYÈRE

Faites le plein de valeurs moyennes

REPRISE EUROPÉENNE Alors que le climat boursier demeure incertain, compte tenu de l'épine grecque, nous ou les cycliques orientées sur l'Europe ainsi que les « valeurs dollar ». Sans oublier les histoires de restructuration et

MARC GIRAULT, HMG FINANCE

« HF Company, une valeur bon marché »

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES
L'environnement est très propice à la sélection de valeurs moyennes.

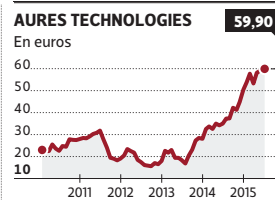
AURES TECHNOLOGIES (AURS) A l'international, la société est bien positionnée sur le marché des terminaux tactiles de restaurant. L'acquisition du concurrent américain J2 Retail Systems nous paraît pertinente. La société, qui réalise les deux tiers de son activité hors d'Europe, bénéficie du renforcement du dollar. C'est notre pari « croissance ». Viser 83 €.

DIRECT ÉNERGIE (ALDIR) Le marché s'ouvre avec la fin des tarifs réglés,

et le troisième acteur français de l'électricité et du gaz profite des bas coûts de l'électricité. La valorisation est attrayante. Objectif : 18 €.

HF COMPANY (HF) L'équipementier des télécommunications, qui a cédé sa division Domotique, dispose encore d'un portefeuille d'activités varié. Le cash généré par cette vente représente près de 80 % de sa capitalisation boursière et la valeur d'entreprise ne dépasse pas 0,2 fois le chiffre d'affaires. De bonnes surprises sont attendues en 2015. Objectif : 12 €.

PISCINES DESJOYAUX (ALPDX) Cette société fait partie de notre sélection



TOUAX (TOU) La valeur de la société de location de matériel de transport repose sur des actifs tangibles, facilement négociables et sous-évalués par rapport à leur valeur vénale. La dette est en train d'être restructurée, en profitant de taux bas. Nous achetons aussi la nouvelle convertible, un investissement défensif eu égard au rendement de 6 %. Les perspectives de hausse sont liées à la reprise européenne. Objectif : 20 €.

de valeurs un peu oubliées qui ne sont pas chères.
Le marché de la piscine repart. Piscines Desjoyaux a toujours été rentable et offre un rendement de 7 %. Objectif : 8,50 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 5-1-2015 au 9-7-2015
Performance moyenne : +15,46 %

Si la Grèce n'était pas venue gâcher la fête, cette première partie de 2015 aurait pu être exceptionnelle. Nos experts ont toutefois réussi à afficher, pour certains d'entre eux, des scores spectaculaires. Rappelons que, pour calculer les performances de chacun, nous prenons le cours à l'ouverture du lundi suivant la publication de la table ronde, que nous corrigeons ensuite des éventuelles opérations et dividendes versés. Toute vente est interdite avant la tenue de la table ronde suivante, six mois plus tard. Cette règle impitoyable ne s'applique, bien sûr, pas dans la réalité de la gestion d'actifs, où les gérants sont libres d'effectuer des arbitrages.

De bonnes surprises à attendre du côté des marges

Quid de la seconde partie de l'année ? Tous nos gérants admettent que l'on est entré dans une période compliquée, avec une nette distinction à faire entre la macro (la politique et la conjoncture), au paysage contrasté, et la microéconomie (les résultats des entreprises), plus porteuse d'espoir. En effet, il existe une inquiétude à la fois au sujet de la remontée des taux d'intérêt aux États-Unis et à propos de la situation dans certains pays émergents (ralentissement chinois).

En revanche, les sociétés très axées sur l'Europe vont bénéficier du vent de reprise qui commence à souffler de ce côté-ci de l'Atlantique, sous le triple effet des taux d'intérêt bas, de l'euro faible et de la chute du pétrole. Beaucoup de petites entreprises ont réévalué leur dette, ce qui fera baisser leurs frais financiers. « J'attends de bonnes surprises du côté des marges », déclare Harry Wolhandler, directeur général délégué d'Amilton AM. D'où l'importance, ce semestre, du stock picking (choix valeur par valeur) pour maximiser les gains de son portefeuille.

TABLE RONDE ANIMÉE PAR SYLVIE AUBERT, AVEC ANNE BARLOUTAUD, MURIEL BREIMAN ET JEAN-LAURENT MAUREL

ARNAUD GUÉRIN, PORTZAMPARC

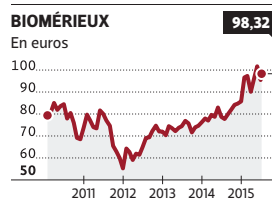
« Mersen n'est pas cher »

SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES
Préférer les cycliques avec une visibilité convenable.

BÉNÉTEAU (BEN) Les bienfaits de l'acquisition de Rec Boat aux États-Unis ne sont pas encore pris en compte par le marché. Un effet dollar positif va aussi jouer en faveur du groupe à l'avenir. Objectif : 17,30 €.

BIOMÉRIEUX (BIM) Cette défensive de croissance sort du tunnel. Le groupe bénéficie d'un vrai savoir-faire. La zone Amérique du Nord (qui représentait 26 % du chiffre d'affaires en 2014) a bien démarré l'année (+20 % au premier trimestre) et la Chine reste un moteur de croissance pour le futur. Objectif : 107 €.

LE NOBLE ÂGE (LNA) La société est capable d'afficher une progression d'au moins 20 % par an de ses profits. La croissance organique des ventes s'appuie sur l'augmentation du parc de lits disponibles (840 à construire et 2.000 à restructurer sur les cinq ans à venir). Nous attendons un résultat opérationnel courant de 45 millions d'euros d'ici à 2019. Objectif : 25 €.



LINEDATA (LIN) Retour de la croissance organique pour cette entreprise qui a aussi amélioré sa rentabilité et est désormais une machine à cash. Comme 50 % des ventes sont en dollars, la hausse de la devise sera positive. Un renforcement du dividende est possible et la valeur n'est pas chère avec un PER de 11 fois. Objectif : 31 €.

MERSEN (MRN) Le second semestre sera meilleur. Le plan d'amélioration de la rentabilité va ajouter 70 points de base au taux de marge en 2015 et 80 points en 2016. Avec un PER de 11 fois, le titre n'est pas cher. On vise 32 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 5-1-2015 au 9-7-2015
Performance moyenne : +2,81 %

SÉBASTIEN KORCHIA, MEESCHAERT AM

« Des espoirs pour Atari »

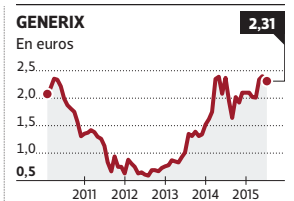
SES THÈMES D'INVESTISSEMENT ET SES CINQ VALEURS FAVORITES
Nous restons favorables à une stratégie de stock picking.

AMPLITUDE CHIRURGICALE (AMPLI) Il s'agit d'une très récente introduction en Bourse. Normalement, j'observe ce qui se passe dans les jours qui suivent l'opération avant de m'y intéresser. Cette fois, c'est un peu différent. Elle est entrée en Bourse dans le contexte de la crise grecque à un prix très intéressant. Pour preuve, une société équivalente est entrée au Nasdaq en début de semaine avec une valorisation trois fois plus élevée. Même si ce genre d'affaire est mieux valorisé outre-Atlantique, il y a de la marge.

ATARI (ATA) Selon moi, le fond a été touché sur cette valeur. Un jeu prometteur va être lancé, RollerCoaster Tycoon 4, qui pourrait connaître un beau succès et faire décoller la valeur.

GENERIX GROUP (GENX) Cet éditeur de solutions spécialisé dans la logistique sort d'un long redressement. En outre, le groupe change d'orientation avec le pari du mode SaaS. Sur le plan financier, la situation est très saine sans aucune dette. Je vise 3 €.

OCTO TECHNOLOGY (ALOCT) La société de conseil aux entreprises



s'oriente de plus en plus vers le marché très porteur du digital. L'activité a progressé l'an dernier et fortement au début de cette année, uniquement en organique. Pour l'ensemble de l'exercice, nous envisageons une croissance à deux chiffres et une forte rentabilité. Actuellement, la valorisation est de 7 fois le résultat opérationnel, et nous visons un ratio de 9 fois. Un cours de 9 € paraît donc une cible raisonnable.

SEQUANA (SEQ) Le papetier est au bout de sa restructuration. Il est temps de revenir sur l'action, qui affiche encore une décote importante par rapport à l'actif net de 9 € par titre. Objectif : 9 €.

SÉLECTION PRÉCÉDENTE
Variation du 5-1-2015 au 9-7-2015
Performance moyenne : -2,52 %