



L'OPPORTUNITÉ DE LA SEMAINE

Bourse : l'été sera chaud ?

Sur les marchés financiers, la période estivale est souvent propice à un 'rallye' d'été... Ce n'est cependant pas systématique, comme en témoigne la crise asiatique de l'été 1997 ou l'onde de choc du krach russe un an plus tard... En général, cependant, on observe que le versement des dividendes au printemps induit une manne d'argent que les porteurs de parts cherchent à recycler par la suite. Cette année, les inquiétudes autour des dettes souveraines et la possible rechute de l'activité économique risquent toutefois de brider les ardeurs des opérateurs... à moins que les valeurs "été" en profite enfin pour tirer leur épingle du jeu !

DOSSIER RÉALISÉ PAR CHRISTOPHE VOISIN

Des vacances réussies se placent généralement sous l'égide de la célèbre trilogie 'Sea, sex and sun'... En bourse aussi, d'autant qu'après un printemps morose, la météo est en train de tourner au chaud voire au caniculaire ! Les météorologistes tablent ainsi sur un mois de juillet allant au-delà des fameuses 'normales saisonnières' : En mer, Bénéteau demeure un choix incontournable en Bourse. Le groupe est le numéro un mondial des constructeurs de voiliers et il monte progressivement en puissance sur le créneau des bateaux à moteur. La société a d'ailleurs créé récemment une nouvelle filiale, 'Monte Carlo Yacht', dédiée à la grande plaisance. Des unités à moteur de plus de 15 mètres commencent à sortir des chantiers de l'entreprise de la famille d'Annette Roux ce qui traduit bien la volonté de couvrir l'ensemble des segments de la plaisance. Cet univers du nautisme a été durement secoué par les conséquences de la crise économique. Certains intervenants ont d'ailleurs mis la clé sous la porte ces derniers mois, tandis que d'autres restent en position fragile.

Bénéteau à flot

Face à la forte baisse de la demande, la gestion réactive de Bénéteau lui a permis d'éviter de boire la tasse. Certes, les comptes ont basculé dans le rouge, mais la perte est demeurée mesurée... La qualité du bilan est intacte avec des moyens financiers permettant de saisir les cibles éventuelles. Sur le millésime 2009/2010, le retour de la confiance chez les acquéreurs potentiels devraient contribuer à une croissance de 15% des ventes de bateaux. L'évolution du résultat opérationnel devrait traduire l'amélioration du climat. Sur les prochains

exercices, Bénéteau estime qu'il bénéficiera d'un potentiel supérieur à celui qui prévalait avant la crise, notamment avec une pénétration accrue du marché asiatique... La force du groupe devrait ainsi lui permettre de surperformer l'évolution de son marché de référence. Si l'action venait à fléchir vers les 10 Euros, on n'hésiterait pas à renforcer les positions sur ce dossier de qualité.

Ca tangué chez Rodriguez

Le dossier Rodriguez Group a récemment fait couler beaucoup d'encre. Après une suspension de cotation liée à la nécessité d'obtenir un réaménagement de son endettement bancaire, le président de l'entreprise a été contraint de démissionner après un coup de filet policier qui a fait les gros titres de l'actualité de la Côte d'Azur. En réalité, l'ex-valeur vedette de la Bourse de Paris traverse une période difficile depuis plusieurs années avec un stock trop lourd de yachts d'occasion, situation aggravée par l'attentisme des grosses fortunes suite à la faillite de Lehman Brothers. Le placement en procédure de sauvegarde a incité les clients du yachting de luxe à se méfier de Rodriguez dont la pérennité n'est plus assurée. Conséquence de ces nombreux déboires, le chiffre d'affaires de l'exercice 2009/2010 a chuté de 65% tandis que le résultat est ressorti dans le rouge vif. La perte nette est même plus élevée que le niveau des ventes... Nous resterons très prudents sur le dossier, d'autant qu'il s'agit davantage d'un intermédiaire que d'un fabricant. Rodriguez travaille en effet avec des chantiers italiens et espagnols qui cherchent désormais d'autres partenaires afin de sécuriser leurs débouchés...

FICHE VALEUR ■ ■ ■

Club Med

Mnémono : CU / Cours : 13,80 Euros

Dreamnexus

Mnémono : DNX / Cours : 27,50 Euros

Beneteau

Mnémono : BEN / Cours : 11,25 Euros

L'avenir de l'entreprise apparaît donc peu lisible ce qui n'incite pas à la prise de risques.

Dreamnexus fait rêver

Dans la catégorie 'sexé', Dreamnexus est bien placé. La société occupe la position de leader européen du commerce de 'charme'. Elle propose de la vente en ligne d'articles pour adultes, en clair essentiellement des 'sextoys', de la vidéo par abonnement, un site de rencontres 'hot', des webcams érotiques... La croissance de l'entreprise fondée par Patrice Macar a longtemps été très dynamique... L'accentuation de la pression concurrentielle rend aujourd'hui la situation un peu plus compliquée, de même que la baisse générale de la consommation. En proforma, l'activité du groupe a ainsi décliné de 4% sur le dernier exercice. Par ailleurs, Dreamnexus a piloté plusieurs acquisitions successives et des efforts d'intégration ont pesé sur les comptes.

Performance boursière en berne

La marge opérationnelle s'est pourtant améliorée sur l'exercice écoulé avec un beau rebond de la rentabilité sur la seconde partie de l'année. L'entreprise a ainsi privilégié les profits au détriment des volumes... Les effets d'une meilleure organisation commencent également à apparaître, tandis que les charges de personnel sont bien encadrées. Les moyens financiers demeurent conséquents avec une trésorerie positive. La traduction de cette amélioration du climat passe par un solide dividende procurant un rendement de 7%. Plusieurs relais de croissance devraient contribuer à atténuer progressivement l'agressivité commerciale des concurrents. Si le pre-



mier trimestre demeure caractérisé par une baisse des ventes, la situation devrait rentrer dans l'ordre sur les prochains mois. En baisse de 25% depuis 6 mois, l'action Dreamnex est désormais faiblement valorisée et mérite donc d'être acquise pour le moyen terme.

Somfy

Le soleil constitue le troisième volet de la trilogie : On peut parler ici de Somfy qui produit des volets roulants afin de se protéger des rayons solaires. Plus globalement, la société nordiste propose des automatismes destinés à toute la maison. Elle a bien résisté à la dégradation de la conjoncture grâce à une forte présence sur ses marchés et avec des efforts continus d'innovation. Les marchés adressés sont pourtant matures ce qui a incité le management à trouver de nouveaux débouchés. Fort d'une solide génération de cash, Somfy a donc pris des participations dans un certain nombre d'entreprises : Il s'agit d'un fabricant de maisons individuelles, d'un acteur de la climatisation, d'un spécialiste des thermostats... A données comparables, l'activité a décliné de 4% sur 2009 dans un environnement de marché bien difficile. Le résultat opérationnel courant est pourtant demeuré quasiment inchangé avec l'amélioration des conditions d'achat et l'optimisation de l'outil de production. Le premier trimestre 2010 a été caractérisé par une amélioration générale, ce qui augure favorablement du nouveau millésime. A 13 fois les résultats, le titre Somfy apparaît aujourd'hui plus à son prix. Ainsi, on attendra un éventuel accès de faiblesse pour se positionner sur le dossier.



Bains de Mer

La Société des Bains de Mer évoque la Riviera mythique et le soleil qui va avec... La firme monégasque gère un patrimoine prestigieux : Elle détient 5 casinos, dont le célèbre établissement de Monte-Carlo. Dans son giron également, des hôtels très haut de gamme comme l'Hôtel de Paris ou le Monte-Carlo Beach Hotel. La crise économique n'est pas restée sans effet sur l'activité, d'autant plus que l'interdiction de fumer dans les casinos avait déjà affecté sensiblement la fréquentation de ce type d'établissement. Le chiffre d'affaires s'est ainsi établi en baisse de 6% sur l'exercice 2009/2010. Le résultat opérationnel est ressorti tout juste dans le vert avec l'effet d'une moindre couverture des charges fixes.

Ticket à prendre

En dépit d'un profil assez traditionnel, la SBM entend participer à l'essor des jeux en ligne qui viennent de s'ouvrir à la concurrence. Elle a ainsi investi 140 Millions d'Euros dans 'Mangas Gaming' afin de prendre 50% de ce leader français du secteur. L'autre porteur de parts de cette structure n'est autre que Stéphane Courbit, l'ancien patron d'Endemol France. Concernant 2010, la SBM ne fait aucune prévision chiffrée, estimant à ce stade que la conjoncture demeure instable... En dépit d'un faible nombre d'échanges, le titre SBM est intéressant pour celui recherche une société offrant des actifs fonciers peu valorisés. On peut ainsi prendre un petit 'ticket' sous la barre des 50 Euros.

► Le Club Med s'agit

La spéculation est répartie de plus belle cette semaine sur le Club Med dans un marché qui a représenté plus de 2% du capital échangé sur la séance de mardi dernier. Rappelons que le groupe chinois Fosun International Holdings a déclaré à l'AMF avoir franchi en hausse, fin juin, les seuils de 5% du capital et des droits

de vote de Club Med. Ce franchissement de seuil résulte de l'exercice de l'option de remboursement en actions Club Med de 1.616.551 obligations remboursables en actions nouvelles ou existantes (Oranes) émises par Club Med et acquises par Fosun le 11 juin dans le cadre du partenariat stratégique conclu entre les deux groupes. Fosun a

ainsi déclaré détenir au 28 juin, 2.247.551 actions Club Med, soit 7,87% du capital et 7,6% des droits de vote. Gageons que le nouveau partenaire du groupe n'en restera pas là en Bourse et encore moins sur le terrain où il compte épauler le français dans ses projets de développement en Chine...

Achevé de rédiger le mardi 06 juillet

Notre Conseil

Nous sommes positifs sur Club Med et Dreamnex. Renforcez Beneteau et les Bains de Mer.

Durée d'investissement

Achat court terme : de 1 à 6 mois

► Achat moyen terme : de 6 à 12 mois

Achat long terme : de 12 à 24 mois