



### Quoi de neuf ?

**FOCUS : PLASTIVALOIRE : CA T3 2015-2016 de qualité et un relèvement de guidance annuelle - Renforcer (2) obj. 115€**

**THERACLION : lancement de l'augmentation de capital – Acheter (1), obj 12€ vs 14€ précédemment**

**THERMADOR GROUPE : ROC S1 2016 en ligne avec nos attentes – Renforcer (2) obj. 93.0€**

**VALNEVA : Publication des données finales de Phase II C Diff – Acheter (1), obj 6,2€**

**ET AUSSI : TESSI, FIMALAC, WENDEL, TIVOLY, MANUTAN, INTERPARFUMS, MECLEEC, FAIVELEY, EUROPCAR, SOLUTIONS 30, FIDUCIAL OFFICE SOLUTIONS, ...**

[Page 2](#)



### Les idées Portzamparc

- Listes de valeurs favorites
- Derniers changements d'opinion
- A suivre demain et cette semaine

[Page 3](#)



### La cote à la loupe

- Alertes volumes : ça ramasse sur...
- Insiders : déclarations dirigeants...
- IPO, OPA, AK, suspensions...

[Page 3](#)



### Tableau de bord

Indices	Valeur	Var/j-1	Var/YTD	Repères	Valeur	au 01/01	Moy. 12 mois	Stat. M&S	Volume	% Marché	Moy. Juin
Dow Jones	18 493,06	-0,42%	+6,13%	€ / \$	1,097	1,08	1,110	22/07/2016	407,2	14,97%	436,8
Nasdaq	5 097,63	-0,05%	+1,80%	OAT 10 ans	0,23%	0,93%	0,81%	Valo. M&S	2016	2017	Moy. 10ans
Nikkei	16 620,29	-0,04%	-12,68%	Euribor 3M	-0,30	-0,13	-0,09	PE	16,2 x	14,2 x	14,7 x
CAC 40	4 388,00	+0,16%	-5,37%	Prime marché	6,31%	6,50%	5,90%	Var BPA	+15,5%	+13,7%	+3,6%
CAC M&S	10 811,02	+0,83%	-2,19%	VIX Europe	19,92	27	25,58	Au 01/01/2016	+16,3%	+13,8%	



### Vos prochains rendez-vous Portzamparc

28/07/2016	Déjeuner Theraclion
27/09/2016	Séminaire Conseil & Innovations
19/10/2016	Séminaire Biotech


**PLASTIVALOIRE : CA T3 2015-2016 de qualité et un relèvement de guidance annuelle - Renforcer (2) obj. 115€**

CA 9M 2015-2016 441.1MEUR +23.5%, +18.2%pcc

CA T3 2015-2016 155.8MEUR +22.3%, +20.6%pcc

**Décryptage :** Le groupe a de nouveau publié un trimestre de qualité avec un CA T3 de 155.8MEUR affichant une croissance organique de +20.6% accompagnée d'un relèvement de guidance annuelle de 560MEUR de CA (vs. 540MEUR précédemment). Comme au S1, ceci est l'œuvre d'une bonne tenue de route de l'activité en France et à l'étranger. Les récentes commandes dans la division Hors Auto (ex : compteur Linky) et les acquisitions de 2015 dans la division Auto continuent à porter leurs fruits à l'image de Karl Hess dans l'Auto. Comme la part des constructeurs premium dans le CA, Karl Hess poursuit sa montée en puissance en réalisant un CA T3 de 18.5MEUR (12MEUR n-1) et devrait dépasser son objectif annuel de 60MEUR. La qualité de cette publication est renforcée par la division Outillages (indicateur avancé de ventes futures) qui génère un CA au T3 de 17.3MEUR en croissance de +39.5%

**Recommandation :** les drivers de la croissance dans l'Auto et dans l'Hors Auto maintiennent le cap tout comme la rentabilité qui devrait en bénéficier. Dans ce contexte, nous avons revu à la hausse nos estimations ainsi que notre objectif de cours qui s'établit désormais à 115€ vs. 96€. Nous conservons notre opinion à Renforcer (2) / MP


**THERACLION : lancement de l'augmentation de capital – Acheter (1), obj 12€ vs 14€ précédemment**

L'opération d'augmentation de capital est lancée aujourd'hui jusqu'au 5 août inclus. Cette opération est réalisée avec maintien du DPS.

**Décryptage :** cette opération d'augmentation de capital doit permettre de financer les perspectives commerciales de la société. Le montant de l'opération sera compris entre 9,6M€ et 11,1M€. Cette opération est soutenue par les actionnaires historiques (Truffe pour 5% Furui Medical pour 54,6% Natixis AM pour 6,8% et Aviva pour 2,1%). Le montant total des souscriptions des actionnaires historiques s'élève à 71,7%. La société de Bourse Portzamparc est mandatée pour la réalisation de cette opération en tant que chef de file. Un déjeuner avec le management est organisé le 28 juillet.

**Valorisation :** L'intégration de la dilution liée à cette opération nous conduit à réduire notre objectif de cours de 14€ à 12€. Nous maintenons notre recommandation Acheter (1) obj 12€.

**THERMADOR GROUPE : ROC S1 2016 en ligne avec nos attentes – Renforcer (2) obj. 93.0€**

ROC 16,3M€ +2,3%, soit MOC 13,1% -140bp

RNPG 10,2M€ +0,7%

**Décryptage :** Comme attendu, le ROC est ressorti en ligne avec nos attentes (16,8M€ Portzamparc) et en légère croissance (+2.3%) à l'image de la croissance organique quasi nulle (-0.3%). La MOC s'établit à 13,1%(vs. 14,5% en n-1) du fait 1/ d'une MOC plus faible des principaux contributeurs au CA S1 (nouvelles filiales) avec notamment Mecafer (8,3% de marge sur Résultat Avant Impôts vs. 13,0% pour le groupe), 2/ d'un léger recul de la rentabilité des divisions historiques à l'instar de Jetly (marge sur RAI de 22,2% vs. 22,4% n-1), de Thermador (marge sur RAI de 15,9% vs. 16,7%) et de PBtub (marge sur RAI de 6,6% vs. 10,8% n-1). Le RNPG affiche une croissance quasi nulle (+0.7%) impactée par une perte non récurrente de 223K€ provenant de l'acquisition de Mecafer qui avait souscrit à des termes accumulateurs en USD pour couvrir ses achats (72% sont en USD) et sont désormais échus. Dans un environnement toujours difficile et compte tenu d'un effet de base défavorable, plus particulièrement dans les pompes d'arrosage, le management table sur une activité stable au S2 avec la possibilité d'un T4 marqué par le redémarrage des métiers du second œuvre dans le bâtiment.

**Recommandation :** cette publication ressort en ligne avec nos attentes que nous avons récemment révisées (en baisse) à l'occasion de la publication du CA S1. Opinion Renforcer (2) et objectif 93,0€ maintenus. /MP

**Valneva : Publication des données finales de Phase II C Diff – Acheter (1), obj 6,2€**

La société a publié les données lors d'un congrès scientifique spécialisé à Boston. Ces données démontrent que le candidat vaccin remplit les objectifs primaires et secondaires.

**Décryptage :** Les données préliminaires à 56 jours après la vaccination avaient d'ores et déjà démontré l'atteinte des objectifs primaires et secondaires. Les données à 210 jours vont dans le même sens et démontrent que ces objectifs sont atteints pour la dose de vaccin la plus élevée sans adjuvant. Un autre intérêt de cette étude c'est qu'elle a été menée sur deux populations de patients, une première de 50 à 64 ans et une seconde de plus de 65 ans. Ces deux tranches d'âges répondent favorablement au vaccin. Le management confirme son intention de poursuivre en Phase III avec un partenaire, une fois que celui-ci aura été déterminé. Des discussions avec les autorités réglementaires permettront de valider le design de cette étude une fois qu'il aura été établi avec le partenaire.

**Valorisation :** C'est une bonne nouvelle qui nous conforte dans la perspective pour Valneva d'obtenir un accord avec un nouveau partenaire pour ce produit. Le C Diff représente près de 1,4€ sur notre objectif de 6,2€ construit selon la méthode DCF/NPV. DCF pour la partie vaccin/licences et NPV pour le C Dif. Acheter (1), obj 6,2€. /AG