

SHORT LIST

Bienvenue dans votre univers Small & Mid Caps



B*CAPITAL
BNP PARIBAS



Portzamparc
GROUPE BNP PARIBAS

JUILLET 2017

2 *Entrées/Sorties*

3 **ALBIOMA : Bond des résultats en 2018**

4 **BASTIDE : Profiter du momentum, anticiper le refinancement et les acquisitions**

5 **BIOMERIEUX : Une valeur défensive de croissance**

6 **MGI COUTIER : CA S1 2017**

7 **SQLI* : Poursuite de la dynamique et M&A en vue**

8 *Calendrier des publications*

9 *Performances*

10 *Règles de fonctionnement*

11 *Avertissements*

12 *Contacts*

** Eligible PEA-PME*

Entrées / Sorties



ALBIOMA
MGI COUTIER

Cours de clôture au
05/07/2017

ALBIOMA	ABIO	19,9€
BASTIDE	BLC	35,1€
BIOMERIEUX	BIM	190,0€
MGI COUTIER	MGIC	34,9€
SQLI	SQLI	44,5€



SECHE ENVIRONNEMENT : Bonne performance récente, pas de newsflow sur la période.

TRIGANO : Publication de qualité, pas de newsflow à court terme.

Le S1 confirme la guidance 2017

- *Validation de Galion 2.*
- *Avenant au contrat Caraïbes Energies.*
- *Un T1 de bonne qualité.*
- *Guidance 2017: EBITDA 130 à 138 M€, RNPG 30 à 35 M€.*
- *Publication des résultats S1 2017, le 26 juillet.*
- *Nous attendons un EBITDA S1 de 68,8 M€, en hausse de +5% dont +1% hors exceptionnels.*

Du newsflow attendu au S2

- *Mise en service de Galion 2 et de la TAC à la Réunion.*
- *Solaire: résultat de l'appel d'offre CRE, fin 2017.*
- *Acquisition au Brésil ?*
- *L'EBITDA devrait progresser de près de 30 M€ entre 2017 et 2018.*

Objectif de cours : 23,7€/action vs cours de clôture au 05/07/17 à 19,9€, Acheter (1)

Multiples de valorisation : PER 14,0x2018e; VE/EBITDA 8,2x2018e.

De la croissance organique et externe

- Un titre qui offre une croissance organique robuste, estimée à +8% en 2017 après +8,1% sur le S1 (clôture au 30 juin).
- Depuis 2017, cinq acquisitions dans les métiers de spécialités ajoutent 12 M€ de CA fortement relatifs (année pleine) pour près de 20 M€ payés, (ATS, Air+Santé, Bordo2 Médical, Medsoft, TCM PHARMA).

Un pipe bien fourni – Un refinancement à venir

- Nous comprenons que le pipe M&A est encore bien fourni, avec potentiellement d'autres cibles complémentaires à l'organisation actuelle.
- Bastide a annoncé se poser la question du financement pour poursuivre sa politique de croissance externe. Deux solutions semblent émerger :

1/ Bastide conserve ce mode de financement, renégocie les covenants aux alentours de 3,5x (1x de plus qu'aujourd'hui, soit environ 40 M€) et tire de nouveaux crédits bancaires, avec la contrainte de remboursement annuel de l'ordre de 10 M€ - 15 M€,

2/ Bastide rachète ses financements actuels et se finance à 80% avec une obligation in fine, avec pour effet une augmentation du coût de la dette (3%e vs. 2,1% aujourd'hui) mais pas de remboursements intermédiaires venant grever les cash-flow.

Profiter du momentum à court terme

- ✓ Un newsflow M&A qui devrait continuer à être bon, après les acquisitions de début janvier.
- ✓ L'annonce du refinancement d'ici juillet.

Objectif de cours : 39€/action vs cours de clôture au 05/07/17 à 35,1€, Renforcer (2)

Eligible PEA-PME - Multiples de valorisation : PER17e 24,8x, VE/ROP17e 17,5x.

Publication CA T1 supérieur aux attentes

- La croissance des ventes est ressortie à +13,7% sur le T1 vs +8% attendus.
- La croissance est dynamique sur plusieurs zones géographiques (Amérique du Nord, 40% du CA, +21,9% de croissance organique, l'Asie, 14% du CA, +17,5% du CA). En Amérique du Nord, la croissance a été tirée par FilmArray, les applications industrielles (18% des ventes groupe) et une saison grippale plus importante que prévue.
- FilmArray représente la moitié de la croissance organique réalisée avec 4500 machines installées dont 500 sur le trimestre.

Vers un relèvement des guidances de CA

- Nous alignons notre croissance du CA annuel à +10% vs une guidance à +8/9%.
- La croissance de FilmArray devrait rester forte, compte tenu du lancement en Europe en cours. La dynamique en microbiologie clinique (40% du CA, +8%) devrait se poursuivre sur l'exercice notamment sur la gamme BACT Alert (hémoculture) et Vitek.
- L'impact des devises au niveau du résultat opérationnel sera probablement moindre qu'anticipé compte tenu de l'évolution des devises au T1.

Une valeur défensive de croissance

- Le niveau de valorisation reste exigeant mais la croissance se poursuit (PE 17e 37x, VE/ROP 17e 25,6x).
- Le profil de croissance de Biomérieux est en train d'évoluer durablement (1 à 3 ans).

Objectif de cours : 215€/action vs cours de clôture au 05/07/17 à 190€, Renforcer (2)

Multiples de valorisation : PER17e 37x /AG

L'activité au S1 devrait être bien orientée

- MGI COUTIER publiera son CA S1 2017, le 27 juillet.
- Malgré un effet de base difficile (+15,3% n-1), nous attendons un CA S1 de 555 M€e (+11,9%) dynamisé par:
 1. La prise de parts de marché conjuguée à la croissance des immatriculations de ses principaux marchés :
 - France (+3,8%* à fin juin en YTD)
 - Europe (+5,3% à fin mai en YTD)
 - Amérique du Nord, SUV (+4,6% à fin juin en YTD)

2. Le Ramp-up des nouvelles usines chinoise et marocaine.

*ajusté du nombre de jours ouvrés

Une valorisation attractive & des fondamentaux solides

- Un discount sur les équipementiers auto français d'environ 15% et 14% sur la VE/ROP 2017 et 2018.
- Une valorisation attractive au regard des perspectives de croissance du groupe, de l'amélioration de la rentabilité, d'un ROCE >20% et d'une solidité financière (3,4 M€ de dette nette à fin mars 2017).

Objectif de cours : 40,4€/action vs cours de clôture au 05/07/17 à 34,9€, Acheter (1).

Multiples de valorisation : VE/ROP17e 7,4x, FCFyield 17e 3,8%

Après une bonne année 2016...

- Croissance organique de +6%.
- Progression de 120bp de la MOC à 7,3%.

→ Les leviers progressivement activés par le groupe continuent de porter leurs fruits : taux d'activité +80bp à 85,8%, optimisation des coûts fixes, meilleure gestion des engagements au forfait...

...poursuite de la dynamique en 2017

- Le turnover est plus que compensé depuis le T3 2016 avec une hausse sensible des recrutements qui va alimenter la croissance organique 2017.
- Repositionnement en cours du groupe avec une contribution croissante des axes stratégiques de croissance (e-commerce, mobilité...).
- Guidance 2017 : poursuite de la dynamique organique et forte hausse de l'EBITDA.
- CA T1 en progression organique de 8% à 51,2 M€.

Relance du M&A

- Financements complémentaires de 40 M€ négociés fin 2016 / début 2017.
- Priorité au développement en Europe du Nord (de l'Autriche à la Scandinavie) où les marges sont structurellement plus élevées qu'en France.
- Synergies commerciales (accès à des plus grands contrats) et de productivité grâce à la connexion des cibles avec les centres de services de SQLI.
- Acquisition de Star Republic (Suède et Danemark) : CA 7 M€ pour une marge d'EBITDA proche de 13% (vs 8% pour SQLI).
- De nouvelles annonces possibles dans les prochains mois.

Objectif de cours : 52,6€/action vs cours de clôture au 05/07/17 à 44,5€, Acheter (1)

Multiples de valorisation : PER17e 21x, VE/ROP17e 12,1x.

Calendrier des publications

ALBIOMA – Résultats 1^{er} semestre le 26 juillet 2017

BASTIDE – CA T4 fin août 2017

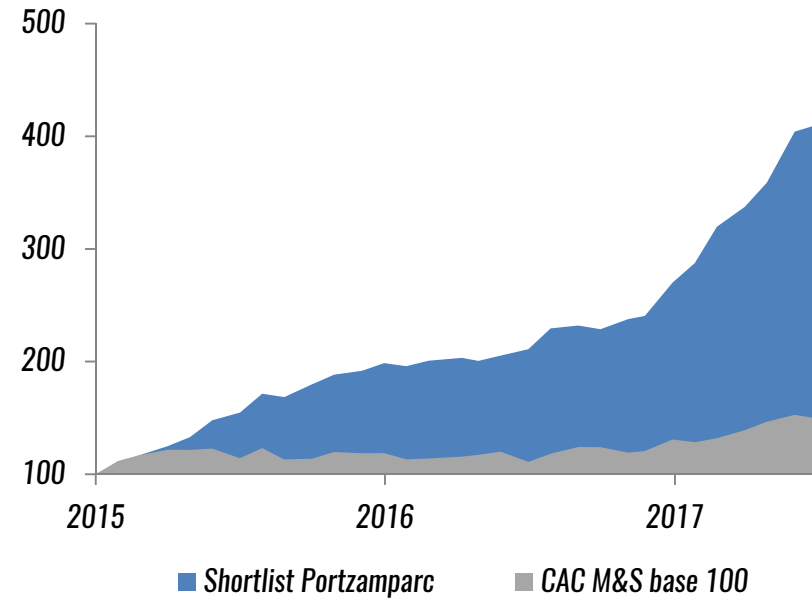
BIOMERIEUX – CA T2 le 20 juillet 2017

MGI COUTIER – CA T2 le 27 juillet 2017

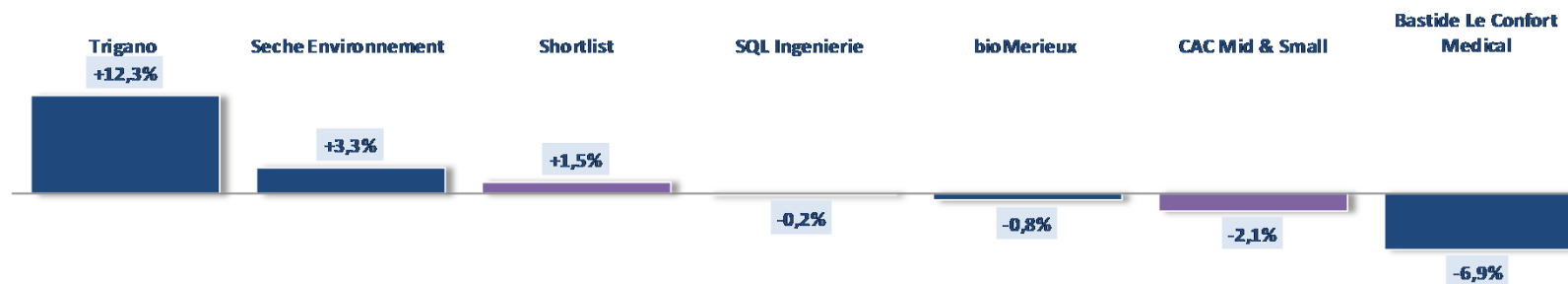
SQLI – CA T2 le 27 juillet 2017

Performances depuis janvier 2015

	Short List	CAC Mid&Small
Selection juin. 2017	1,5%	-2,1%
Depuis janv. 2017	51,9%	14,3%
Depuis janv. 2016	106,6%	25,8%
Depuis janv. 2015	310,3%	49,5%



Performances du mois précédent



Règles de fonctionnement

1

Les 5 valeurs sont sélectionnées sur la base de deux approches complémentaires : excellents fondamentaux et potentiel boursier court terme.

2

Liquidité : flottant >10 M€

3

La performance indiquée est calculée sur les cours de clôture de la veille de la publication. Elle est donnée à titre indicatif et ne correspond pas à une performance de gestion (cours moyen d'achat / vente des titres, frais de Bourse, coupon).

4

Pondération : 20% pour chaque valeur

5

Entrées/Sorties : tous les mois

6

Une sortie de la Short List ne constitue pas une dégradation de la valeur. Son évolution boursière à court terme est simplement jugée moins attractive que celle des 5 autres valeurs.

Avertissements

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur

www.midcaps.portzamparc.fr/ (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Historique des recommandations sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Le Groupe Portzamparc se positionne sur l'éligibilité des actions au PEA-PME sur la base des informations émises par les émetteurs et du Décret n° 2014-283 du 4 mars 2014 pris pour l'application de l'article 70 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014 fixant l'éligibilité des entreprises au PEA-PME soit : moins de 5 000 salariés, d'une part, chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'euros ou total de bilan inférieur à 2 000 millions d'euros, d'autre part. La responsabilité du Groupe Portzamparc ne saurait être engagée dans l'hypothèse où les données utilisées pour l'analyse s'avèreraient inexactes

	Intérêt personnel de l'analyste	Conflit d'intérêt Portzamparc/Emetteur	Intérêt financier Portzamparc/Emetteur	Contrat de liquidité	Service d'investissements	Autre conflit d'intérêt
ALBIOMA	NON	NON	NON	NON	NON	NON
BASTIDE	NON	NON	NON	NON	NON	NON
BIOMERIEUX	NON	NON	NON	NON	NON	NON
SQLI	NON	NON	NON	NON	OUI	NON
MGI COUTIER	NON	NON	NON	NON	NON	NON

Ce document a été diffusé pour la première fois le 06 juillet 2017 à 8h30.



B*CAPITAL
BNP PARIBAS

AVERTISSEMENTS

*Cette recommandation d'investissement diffusée par B*capital a été élaborée par Portzamparc. B*capital est soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication. Elle s'appuie sur des informations et des études de place considérées comme fiables à la date de leur diffusion mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. La recommandation est susceptible d'évolution ou d'invalidation à tout moment sans que B*capital, ne puisse en informer au préalable le Client. B*capital, ne garantit donc pas ces éléments et ces communications ne peuvent engager la responsabilité de B*capital.*

Les placements sur les instruments financiers sont susceptibles de variation à la hausse et à la baisse et présentent un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps.

La communication ne constitue pas une incitation à investir. Elle ne fait pas autorité ni ne peut se substituer au jugement propre des investisseurs et n'est pas censée être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. L'investisseur doit consulter avant tout investissement le prospectus simplifié ou tout document d'information relatif à l'instrument financier.

La communication s'adresse à une clientèle autonome et avertie, disposant d'une bonne connaissance des marchés et outils boursiers, acceptant les aléas boursiers. Le Client est seul juge de l'opportunité des opérations qu'il pourra être amenées à conclure et doit apprécier ses choix d'investissement en fonction de sa situation financière, de son expérience et de ses objectifs en matière de placement ou de financement (notamment degré d'acceptation du risque de perte et durée d'investissement envisagée).

*Le présent rapport est confidentiel et reste la propriété de Portzamparc. Il n'est communiqué qu'à un nombre de destinataires sélectionnés et ne peut être communiqué à quiconque (ni en totalité ni en partie) sans l'autorisation écrite préalable de Portzamparc ou B*capital. B*capital relève de l'autorité de l'AMF. La politique de gestion des conflits d'intérêts de B*capital est disponible sur : www.b-capital.com*