

À la une cette semaine

Valeurs moyennes Notre sélection pour dynamiser votre portefeuille

- ▶ Les petites et moyennes capitalisations ont bien traversé la crise grecque. Elles repartent à la hausse.
- ▶ Nous avons sélectionné dix valeurs à fort potentiel, présentes dans les secteurs les plus divers.

Une nouvelle fois, les valeurs petites et moyennes sont bien parties pour faire mieux que les grandes capitalisations. Leur indice de référence, le CAC Mid & Small, s'adapte 21,3% depuis le 1^{er} janvier, contre +19,3% pour le CAC 40. Au cours des quinze dernières années, il a battu l'indice phare de la cote à douze reprises. Néanmoins, sa surperformance tend à se réduire : elle était de +8,9% en 2014, après +17,4% en 2009 et +21,3% en 2010. Les PME et ETI (entreprises de

taille intermédiaire) cotées ont bien résisté aux tensions de ces dernières semaines : crise grecque, chute de la Bourse chinoise, remontée des taux longs en Europe, etc. Le CAC Mid & Small n'a rien perdu en trois mois et reste à une encablure de son plus-haut historique inscrit le 27 avril à 11 493,92 points. Habituellement, c'est un segment de la cote qui supporte mal les périodes de stress sur les marchés, quand le regain de volatilité accentue la désaffection pour les titres les moins liquides. Sans doute acquiert-il aujourd'hui

une maturité nouvelle. Il est vrai aussi que le feuilleton grec n'a pas provoqué de panique chez les investisseurs.

Les profits grimpent

À l'instar des grandes capitalisations, les poids légers de la cote présentent des valorisations exigeantes. Le ratio cours sur bénéfice net du CAC Mid & Small attendu pour l'exercice en cours ressort à 17 fois, nettement au-dessus de sa moyenne sur dix ans (14,7 fois). Selon les pointages du courtier Portzamparc, le pourcentage de valeurs de l'indice qui cotent sous leurs fonds propres se situe à 25%, en deçà de son niveau moyen (33% entre 2007 et 2015).

Ce n'est pas rédhibitoire. Un segment de marché bien valorisé peut continuer de s'apprécier, pourvu que les titres qui le composent ne déçoivent pas. Or dans la lignée du rebond attendu de l'économie européenne, les analystes tablent cette année sur une croissance de 10% du bénéfice net par action des sociétés du CAC Mid & Small. En début d'exercice, les attentes étaient de +4,6%. Pour 2016, les prévisions tournent autour d'une hausse de 15%. «L'environnement de taux bas, la faiblesse du



baril de pétrole et les effets de devis favorables sont autant de coups de fouet pour la zone euro», notent les experts d'Oddo Midcap. Pour son échantillon de 97 sociétés suivies, le bureau d'études attend une progression moyenne des chiffres d'affaires de 5,9% au deuxième trimestre. Et s'agissant des marges opérationnelles sur l'ensemble du semestre, une amélioration est prévisible, aidée par un effet de base favorable.

La publication des comptes à mi-exercice devrait donc réserver de bonnes surprises. La crise grecque s'éloignant, les investisseurs vont à nouveau se pencher sur les qualités intrinsèques des entreprises et adopter une stratégie plus offensive, d'autant que les placements autres que les actions sont peu rémunérateurs.

Attention à la liquidité

Vaste et hétérogène, l'univers des valeurs moyennes est riche de belles histoires d'entreprises au potentiel boursier souvent supérieur à celui des grandes entreprises. Songez que si 7 titres du CAC 40 progressent de plus de 30% depuis le début de l'année, ils sont près de 80 à enregistrer une telle hausse sur le CAC Mid & Small.

Pour dynamiser votre portefeuille, nous vous proposons dix pépites pesant entre 86 et 641 millions d'euros de capitalisation boursière. Elles offrent un solide potentiel de croissance de leur chiffre d'affaires et/ou de leurs résultats, couplé à une valorisation abordable. Toutes ces sociétés figurent dans la cote du *Revenu* (pp. 20-21) qui retient les valeurs dont le volume d'échange moyen sur cinquante séances est supérieur à 10000 euros par jour. C'est important car la liquidité est le talon d'Achille des petites capitalisations. Par prudence, surveillez toujours l'exécution de vos transactions. N'hésitez pas à acheter en petites quantités les jours où les échanges sont plus faibles, et mettez une limite de cours à vos ordres d'achat ou de vente.

Capitaliser sur la reprise

Nous n'avons privilégié aucun domaine d'activité en particulier. Les sociétés sélectionnées opèrent dans des secteurs variés : les biotechnologies (**Adocia**), les logiciels (**Esi Group**), la distribution spécialisée (**Jacquet Metal Service**), les médias (**NextradioTV**), les papiers et emballages (**Sequana**), le travail temporaire (**Synergie**), les équipements pour l'agroalimentaire (**Groupe Guillin**, **Oeneo**), les jeux vidéo (**Focus Home Interactive**) ou l'industrie (**Mersen**). La plupart de ces groupes sont exposés à la reprise française et européenne. Le distributeur d'aciers spéciaux Jacquet Metal Service et le spécialiste des composants électriques et des matériaux en graphite Mersen devraient profiter du rebond attendu de l'investissement industriel. Pour le fabricant d'emballages plastiques Groupe Guillin, c'est la bonne tenue de la consommation alimentaire qui soutiendra l'activité. Le groupe de travail temporaire Synergie bénéficiera de l'amélioration du marché du travail. D'autres sociétés disposent d'atouts spécifiques dans leur secteur. Oeneo a su s'imposer comme un acteur de référence sur le marché des bouchons technologiques pour le vin. Focus Home Interactive

est un éditeur de jeux vidéo au positionnement original : sa stratégie de développement par partenariats lui évite d'avoir à supporter une structure de coûts trop lourde. Dans le secteur très risqué des biotechnologies, Adocia a beaucoup gagné en crédibilité du fait de son partenariat avec Eli Lilly.

Avec Adocia et Esi Group, dont les performances peuvent être très volatiles d'un trimestre à l'autre, Sequana est l'un des titres les plus spéculatifs de notre sélection. Le groupe papetier a réussi sa restructuration financière et ses dernières publications ont été bien accueillies par les investisseurs. En outre, la valeur reste décotée. Mais elle se destine à des investisseurs avertis, du fait de sa volatilité.

Olivier Dauzat

Montée en puissance des volumes de transactions



Avec une moyenne quotidienne en juin dernier de plus de 525 millions d'euros, les volumes d'échanges sur le CAC Mid & Small continuent de s'étoffer.

Valeurs moyennes Dix fonds pour le PEA-PME

- Les meilleurs fonds spécialisés affichent des hausses supérieures à 30% sur un an.
- La sélectivité est décisive au vu des écarts de performance constatés. Tous nos conseils.

Les fonds investis en actions de petites et moyennes valeurs présentent des atouts notoires pour l'investisseur de long terme. Ces pépites en tout genre s'avèrent en effet davantage déconnectées des grands flux boursiers (lire l'entretien ci-dessous). Elles présentent souvent un modèle économique plus facile à identifier et très concentré sur une activité lisible. Elles sont cependant pénalisées par une liquidité moindre dans les transactions, qui peut générer une volatilité plus importante sur longue période, contrairement au constat fait sur des périodes de quelques mois.

+39% sur un an

En additionnant les catégories des fonds de petites et moyennes valeurs, le nombre total de produits distribués en France est d'environ 300. Nous vous proposons une sélection de dix fonds qui sont par ailleurs éligibles au PEA-PME.

La catégorie des fonds de petites valeurs de la zone euro calculée par Morningstar gagne en moyenne 16% sur un an. Les



meilleurs fonds de notre sélection progressent, eux, de plus de 25%, voire 30%, sur cette période. Le FCP Mon PEA PME, lancé par Jean-Pierre Gaillard, ancien journaliste financier, avec Jean-François Gilles, gagne même plus de 39% sur un an (au 15 juillet, voir tableau). Près de la moitié du portefeuille est consacrée à des capitalisations comprises entre 400 millions et 1 milliard d'euros, avec une forte proportion de valeurs françaises (50%). Parmi ses dix principales positions, le fonds affichait, à fin juin, Trigano (4,55%), Naturex (3,42%), Solucom (3,38%) et Ingenico (3,21%). Les gérants ont réalisé leur plus-value sur

Groupe Eurotunnel après son très beau parcours boursier. Ils ont par ailleurs participé à deux introductions en Bourse : celle de Massimo Zanetti, spécialiste italien du café, et celle d'Apple-green, acteur irlandais spécialisé dans la distribution dans les stations-service qui se développe en Irlande et en Grande-Bretagne.

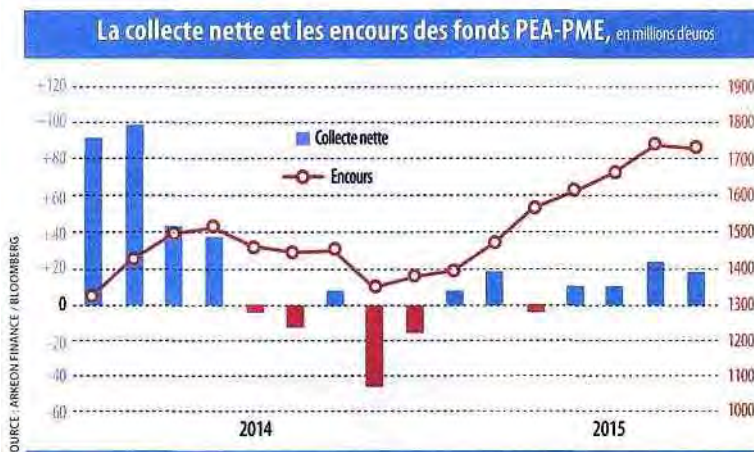
Perspectives favorables

Les perspectives des petites sociétés européennes restent favorables en dépit des soubresauts de la crise grecque qui sont venus perturber l'évolution des cours. «La révision à la hausse des prévisions de bénéfices des sociétés européennes est sensible depuis le premier trimestre 2015 et elle soutient le cours des actions, notamment des valeurs moyennes, qui profiteront de la reprise économique dans la zone», indique Ollie Beckett, gérant du fonds Henderson Horizon Pan European Smaller Companies.

En outre, les fusions et acquisitions ont repris, grâce au crédit bon marché et à la qualité retrouvée des bilans des sociétés, aux trésoreries florissantes. «Ces activités restent concentrées sur les petites capitalisations, 69 des 83 transactions annoncées depuis le début de l'année se situant entre 1 et 5 milliards d'euros», précise Ollie Beckett.

Suivi et flux insuffisants

Selon l'institut de recherche Middle Next, le segment des valeurs moyennes cotées en Europe est moins rémunérateur pour l'industrie financière du fait de sa taille, car il ne représente que 20% de la capitalisation boursière. Le suivi par les



Selon l'observatoire Arkeon Finance, les flux de souscriptions nettes, hors performance de marché, sur les fonds spécialisés en valeurs moyennes éligibles au PEA-PME ont repris leur progression au cours des derniers mois.

bureaux d'analyse comme les flux investis sont souvent insuffisants, les deux étant probablement liés. Pourtant, comme le rappelle ce rapport, ces entreprises représentent la base de la pyramide boursière et jouent un rôle important dans le renouvellement du compartiment des grandes capitalisations.

Un flottant de 40 milliards

En mars 2014, le PEA-PME avait été lancé en France pour orienter davantage l'épargne des particuliers vers nos PME et ETI, mais les flux des gérants sont allés exclusivement vers les petites et moyennes valeurs cotées. Plus d'un an après sa création, le succès n'est pas confirmé même si, au 30 juin dernier, les encours de fonds éligibles au PEA-PME ont atteint 1,73 milliard d'euros, un score qui n'est finalement pas très éloigné de l'objectif de 2 milliards avancé pour la fin de la première année.

Selon Arkeon Finance, près de 450 sociétés cotées à Paris

seraient éligibles au PEA-PME et totalisent un flottant d'environ 40 milliards d'euros, soit près de la moitié des 85 milliards d'euros de leur capitalisation boursière totale. Parmi elles, plus de 300 se sont déclarées éligibles. Ces sociétés affichent des capitalisations allant de 1 million d'euros à plus de 5 milliards d'euros. Alternext regroupe 170 d'entre elles, mais 195 valeurs sont cotées dans le compartiment C d'Euronext.

PEA-PME : 64 fonds éligibles

Au 30 juin, Arkeon Finance a recensé 64 fonds éligibles au PEA-PME. C'est sans doute beaucoup trop, compte tenu de l'univers d'investissement couvert. La sélectivité est d'autant plus requise que les écarts de performance sont très sensibles. Ainsi, certains de ces fonds ne gagnent que quelques points de pourcentage depuis un an, soit un décalage très important avec les meilleurs du palmarès.

Laurent Saillard



Notre sélection de dix fonds investis en valeurs moyennes éligibles au PEA-PME

Nom du fonds [CODE ISIN] Organisme émetteur	Cours ⁽¹⁾	Variation ⁽¹⁾ depuis le 1 ^{er} janvier / 1 an	Frais de gestion maxi	Commentaire
FCP Mon PEA PME [FR0011640887] Erasmus Gestion	144,40 €	+31,75% / +39,26%	2,40%	Après le succès du FCP Mon PEA, Jean-Pierre Gaillard et Jean-François Gilles ont créé son petit frère pour le PEA-PME.
Dorval Manageurs Small Cap Euro [FR0011645621] Dorval Finance	143,22 €	+28,23% / +34,39%	2,10%	Au sein de la gamme Manageurs, le fonds bénéficie de l'expertise de Dorval Finance en valeurs moyennes.
Mandarine PME [FR0011640945] Mandarine Gestion	13,57 €	+25,07% / +33,43%	2,20%	Le fonds de la société fondée par Marc Renaud, spécialiste des actions, privilégie les valeurs décotées.
Amundi Actions PME [FR0011556828] Amundi	523,74 €	+29,93% / +31,85%	1,79%	Réseaux Crédit Agricole et LCL. Géré aussi sous le nom SG Actions Euro PME pour la Société Générale ⁽²⁾ .
La Française Actions France PME C [FR0007482591] La Française AM	565,87 €	+34,32% / +31,03%	2,00%	Le fonds se concentre sur un portefeuille de valeurs françaises au savoir-faire reconnu dans le monde.
Oddo Active Smaller Companies [FR0011606268] Oddo AM	146,19 €	+27,95% / +29,68%	1,80%	Ce portefeuille de valeurs de croissance européennes mise aussi sur des valeurs en retournement.
Nova Europe A [FR0011585520] Alto Invest	145,34 €	+18,87% / +29,62%	2,20%	Ce spécialiste du capital-investissement se concentre sur 40 sociétés européennes innovantes et exportatrices.
Cogefi Chrysalide [FR0011749613] Cogefi	122,39 €	+27,12% / +27,94%	2,20%	Ce fonds privilégie les valeurs françaises encore peu connues sur le marché, offrant croissance et qualité.
Quadrige [FR0011466093] Inocap	163,35 €	+24,08% / +24,77%	2,40%	L'un des plus purs produits PEA-PME. Le portefeuille de ce spécialiste de l'innovation est très concentré.
Portzamparc PME [FR0000989543] Portzamparc	291,70 €	+24,20% / +23,06%	1,80%	Le fonds est investi surtout en petites et moyennes capitalisations françaises.

(1) Cours et variations arrêtés au 15 juillet 2015. (2) Et sous le nom Étoile PME pour Crédit du Nord. Source : Morningstar.



Notre choix de sociétés pour vous faire gagner en Bourse au second semestre

Adocia

Cours (var. 3 ans)⁽¹⁾ **93,65 € (+915%)**
 Capitalisation **641 millions d'euros**
 Chiffre d'affaires 2015⁽⁴⁾ **0,7 million d'€**
 Cours/BNA 2015/2016^{(2)(e)} **NS**

Vedette du secteur des biotechs, Adocia a mis au point Biochaperone, un système de polymères complexes qui, combiné à l'insuline, en améliore l'efficacité médicale et la rapidité d'action. Adocia est entré dans une nouvelle dimension en signant, l'an passé, un accord avec Eli Lilly, un leader mondial du diabète.

Trésorerie solide. Son produit le plus avancé doit encore réussir la phase finale des essais cliniques, qui démarre en 2016. C'est le risque principal du dossier. Mais d'ici là, d'autres projets dans le champ du diabète pourraient faire à leur tour l'objet d'accords de licence. De plus, Adocia, qui ne génère pas encore de bénéfice, dispose d'une solide trésorerie de 77 millions d'euros. De quoi lui donner les moyens d'investir dans ses projets propriétaires.

P.-L. G.

NOTRE CONSEIL

Achetez. [ADOC] **Objectif :** 100 €. **Profil :** spéculatif.

Esi Group

Cours (var. 3 ans)⁽¹⁾ **28 € (+59%)**
 Capitalisation **167 millions d'€**
 Chiffre d'affaires 2015⁽⁴⁾ **123 millions d'€**
 Cours/BNA 2015/2016^{(2)(e)} **23,4 / 18,2**

Après deux années difficiles, le spécialiste du prototypage virtuel renoue avec la croissance. Au premier trimestre de l'exercice clos à fin janvier 2016, les facturations ont progressé de 19,5%, grâce à un taux élevé de renouvellement des licences de logiciels, une bonne dynamique des services et un effet de change redevenu enfin positif.

Intérêt spéculatif. Esi Group commence à récolter les fruits de sa réorganisation, notamment de son activité services. Le maintien d'une croissance de 10% par an des ventes de licences devrait permettre de viser une rentabilité brute d'exploitation de 15% d'ici deux à trois ans, contre 9,1% en 2014. Qui plus est, l'éditeur de logiciels serait bien mieux valorisé si le PDG et cofondateur Alain de Rouvray, âgé de 71 ans, décidait d'en céder le contrôle.

P. B.

NOTRE CONSEIL

Achetez. [ESI] **Objectif :** 32 €. **Profil :** spéculatif.

Focus Home Interactive

Cours (var. depuis IPO)⁽¹⁾⁽³⁾ **19,35 € (+60%)**
 Capitalisation **86 millions d'€**
 Chiffre d'affaires 2015⁽⁴⁾ **51,9 millions d'€**
 Cours/BNA 2015/2016^{(2)(e)} **16 / 14**

Le troisième éditeur français de jeux vidéo a réussi son entrée en Bourse. Introduite sur le marché Alternext le 16 février 2015, l'action gagne 54% en intégrant le dividende de 0,40 euro versé en juin. Les investisseurs plébiscitent Focus pour son profil de valeur de croissance rentable, né d'un modèle économique efficace.

Premium. Focus assiste les studios de développement à différents niveaux : financement, marketing, commercialisation et suivi de production. Ses revenus sont issus de l'exploitation des licences et, pour chaque jeu, l'éditeur engage des budgets modestes. Grâce à une structure de coûts légère, le retour sur investissement est ainsi très rapide : 80% des jeux sont rentables six mois après leur sortie ! La levée de fonds va financer la stratégie de montée en gamme.

D. D.

NOTRE CONSEIL

Achetez. [ALFOC] **Objectif :** 23 €. **Profil :** dynamique.



Groupe Guillin

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	19,94 € (+277%)
Capitalisation	372 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ^(e)	519 millions d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)(e)}	9,1 / 8,8

Le fabricant d'emballages plastiques pour l'industrie agroalimentaire emprunte une belle trajectoire de croissance rentable. En 2014, son chiffre d'affaires a progressé de 5,1%, à 497,2 millions d'euros, pour un résultat opérationnel en hausse de 23,7%, à 46,5 millions. Le premier semestre 2015 aurait été positif.

Division du nominal. Bien gérée, cette société familiale a réagi à la hausse récente des matières premières plastiques en augmentant ses prix de vente. Fort d'un bilan solide, Groupe Guillin est aussi en négociation pour reprendre une petite société allemande. La seule ombre vient d'une communication financière vraiment trop discrète, mais la récente division du nominal du titre par dix va accroître la liquidité de l'action.

O. D.

NOTRE CONSEIL **Achetez.** [ALGIL] **Objectif :** 24 €. **Profil :** prudent.

Jacquet Metal Service

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	18,05 € (+120%)
Capitalisation	434 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ^(e)	1,5 milliard d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)(e)}	12,4 / 9,2

Après avoir multiplié par 6,6 son résultat net l'an dernier, le distributeur d'aciers spéciaux a démarré 2015 sur des bases plus timides. Dans un environnement de demande modérée et de prix bas, le taux de marge brute s'est un peu tassé au premier trimestre, sans toutefois pénaliser la rentabilité opérationnelle.

Changer de taille. Au-delà des incertitudes sur les matières premières, nous tablons sur une accélération des volumes en liaison avec la reprise de l'investissement industriel en zone euro. Autre catalyseur : Jacquet Metal Service est en passe de boucler le rachat des activités de distribution de l'aciériste suisse Schmolz+Bickenbach en Europe du Nord. Cette opération lui apportera un surcroît de chiffre d'affaires d'environ 50%.

O. D.

NOTRE CONSEIL **Achetez.** [JCQ] **Objectif :** 22 €. **Profil :** spéculatif.

(1) Cours et variations arrêtés au 20/08/2015. (2) Rapport cours sur bénéfice net par action estimé. (3) IPO le 16/02/2015. (e) Estimations Factset Estimates.

Mersen

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	24,77 € (+23%)
Capitalisation	512 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ⁽²⁾	807 millions d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)/(3)}	12,6 / 10,4

Après un début d'exercice en demi-teinte, le fabricant de composants électriques et de matériaux en graphite devrait retrouver le chemin de la croissance interne au second semestre. Mersen profitera d'un effet de base favorable après les difficultés des dernières années. La hausse du dollar lui est aussi bénéfique.

Réorganisation. Mersen réalise en effet plus de la moitié de ses ventes en Amérique du Nord et dans la zone Asie-Pacifique. En ce qui concerne la rentabilité, les dirigeants visent pour 2015 une marge opérationnelle courante entre 8,6% et 9,4% (après 8,2% en 2014). L'objectif est d'arriver à moyen terme à 12%, grâce au plan de réorganisation «Transform» et au développement des marchés les plus porteurs (énergies renouvelables, électronique...).

O. D.

NOTRE CONSEIL 
Achetez. [MRN] **Objectif :** 30 €. **Profil :** dynamique.


NextradioTV

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	31,87 € (+164%)
Capitalisation	521 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ⁽²⁾	243 millions d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)/(3)}	24,3 / 18,1

Le propriétaire des marques RMC et BFM est le seul groupe de médias à progresser significativement sur un marché très concurrentiel. En 2014, son chiffre d'affaires a grimpé de 12%, à 195,1 millions d'euros. Le pôle télévision s'est montré le plus dynamique, en croissance de 23%, à 100,5 millions.

Marges en hausse. L'entreprise dirigée par Alain Weil devient de plus en plus rentable au fil du temps. La marge opérationnelle est passée de 9 à 14% entre 2010 et 2013. Elle pourrait atteindre près de 20% en 2016 selon les analystes. Principal défi pour 2015 : le redressement du pôle Internet. Les dirigeants estiment pouvoir atteindre l'équilibre dès 2016. Enfin, les ratios de valorisation sont inférieurs à ceux de la plupart des autres groupes de médias européens.

S. F.

NOTRE CONSEIL 
Achetez. [NXTV] **Objectif :** 37 €. **Profil :** dynamique.

Oeneo

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	6,38 € (+160%)
Capitalisation	384 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ⁽²⁾	171 millions d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)/(3)}	14,6 / 16,2

Spécialiste du bouchage et de l'élevage pour l'industrie du vin, Oeneo a vu ses ventes progresser de 13%, à 171 millions d'euros, au titre de son exercice clos à fin mars 2015. Pour accélérer sa croissance, le groupe a construit une troisième usine de production de bouchons technologiques Diam et vient de racheter le portugais Piedade.

Cycle favorable. Contrôlée par la famille Hériard-Dubreuil (Rémy Cointreau), la société présente un profil de croissance très dynamique, porté par un cycle favorable dans l'élevage du vin, ainsi que par une offre différenciée dans le bouchage technologique haut de gamme. La rentabilité opérationnelle n'est pas en reste, atteignant 17,5% à fin mars 2015, en hausse de 30 points de base sur un an. Le bilan est sain et la dette nette devrait baisser.

H. C.

NOTRE CONSEIL 
Achetez. [SBT] **Objectif :** 7,50 €. **Profil :** dynamique.



Sequana

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	1,40 € (-88%)
Capitalisation	210 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ^(e)	3,4 milliards d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)(e)}	10,2 / 5,9

Tombé très bas ces dernières années, le groupe papetier inspire à nouveau confiance, comme le montre la remontée du titre (+74% en six mois). La restructuration financière de 2014 a permis de réduire le poids de la dette, et la stratégie consistant à privilégier les marchés les plus dynamiques semble enfin porter ses fruits.

Ratios attractifs. L'amélioration des performances opérationnelles s'avère cependant progressive et le risque d'une rechute n'est pas à exclure. Mais la valorisation demeure très attractive, avec une valeur d'entreprise représentant 3,3 fois l'excédent brut d'exploitation (*Ebitda*) attendu pour l'exercice en cours, et 2,5 fois celui anticipé pour 2016. Enfin, la présence au capital de la puissance publique – via Bpifrance – est un gage de sécurité.

O. D.

NOTRE CONSEIL 
Achetez. [SEQ] **Objectif:** 6 €. **Profil:** spéculatif.

Synergie

Cours (var. 3 ans) ⁽¹⁾	23,05 € (+226%)
Capitalisation	562 millions d'€
Chiffre d'affaires 2015 ^(e)	1,8 milliard d'€
Cours/BNA 2015/2016 ^{(2)(e)}	10,3 / 9,9

Le groupe de travail temporaire touche les fruits d'une stratégie d'internationalisation maîtrisée. Avec 46% de ses facturations réalisées hors de France en 2014, Synergie a su digérer la mauvaise passe du marché hexagonal ces dernières années. Une réflexion est en cours pour adopter le statut de société européenne.

Discipline financière. Vigilante sur les marges, disciplinée sur la stratégie d'acquisitions, la direction de Synergie ne manque pas d'ambitions. Son objectif est d'atteindre un chiffre d'affaires de 2 milliards d'euros en 2017. L'action est au plus-haut historique, mais n'apparaît pas survalorisée. Elle pourrait encore progresser si le marché français de l'emploi amorce une réelle reprise. Un pari raisonnable, compte tenu de l'amélioration de la conjoncture.

L. G.

NOTRE CONSEIL 
Achetez. [SDG] **Objectif:** 27 €. **Profil:** dynamique.

(1) Cours et variations arrêtés au 20/08/2015. (2) Rapport cours sur bénéfice net par action estimé. (e) Estimations Factset Estimates.