

**NexResearch**

## OFI Private Equity Capital

### FR0000038945- OPEC

### Fair Value: 11,07€

		€ millions	2009	2010f	2011f	2012f	2013f
Dern. Cours, €	8,12	Chiffre d'Affaires	306.6	322.2	333,2	343.0	351.5
Cap. Boursière, M€	85,63	Résultat d'exploitation	35.6	33.8	34.6	35.3	35.9
Nombre d'actions, M	10.545	Marge oper., %	11.6%	10.5%	10.4%	10.3%	10.2%
Var. sur 1 an:	5.15 – 9.44	Résultat net part du Groupe	6.3	5.3	4.9	5.5	5.6
		Marge nette, %	2.1%	1.6%	1.5%	1.6%	1.6%
		BNA dilué, €	4,8	3,9	5,0	5,6	6,0

Source: Nexresearch

#### OPINION

Nous poursuivons notre suivi du titre OFI Private Equity Capital. La société a publié un chiffre d'affaires 9 mois en hausse de 9.2% à 249.6m€ vs 228.6m€ un an plus tôt. L'ANR s'établit à 14.56€ par action (+3.3%) contre 14.09€ au 30 Juin 10.

- Dessange affiche un chiffre d'affaires 9 mois stable. Nous espérons que les développements en cours aux USA et en Chine porteront leurs fruits sur le T4 permettant à la société de retrouver le chemin de la croissance.
- Léon de Bruxelles reste sur un trend de croissance soutenu avec 16.9% de croissance sur 9 mois. La société profite de récentes ouvertures de restaurant, mais aussi d'une hausse de la fréquentation de 1.5% à périmètre comparable. La société a confirmé l'avancement de son plan d'ouverture de nouveaux restaurants sur 2011-2012 et le lancement d'une phase de prospection de nouveaux sites.
- Financière de Siam poursuit sur un rythme de croissance (+13%) qui se renforce. De plus, la société a réussi la refonte de ses covenants indiquant un retour vers une situation plus favorable.
- Gault & Frémont marque un léger recul du chiffre d'affaires sur 9 mois. Néanmoins la société constate un retournement sur le T3 (+1.3%). Nous pensons que l'intégration de BioFoodPack devrait apporter des relais de croissance à court terme pour la société.
- Fondis Electronic confirme son retour à la croissance probablement aidé par l'impulsion du nouveau management.
- Mors Smitt Holding, société dans laquelle OFI a récemment pris 50% du capital, maintient un niveau de croissance supérieur à 20% en 2010. OFI souligne le vif intérêt manifesté par les principaux constructeurs pour les produits de Mors Smitt ce qui laisse entrevoir des perspectives encourageantes.

L'ANR d'OFI au 30 Septembre est en hausse de 3.3%, soutenue par l'évaluation d'IMV Technologies (+6.8m€) à son prix de cession. A l'issue de cette opération, OFI a encaissé 33.8m€ (net du

réinvestissement de 5M€). L'ANR devrait encore évoluer avec l'intégration au 31 Décembre de la montée au capital de Mors Smitt. La trésorerie après cession d'IMV s'établit à 67.5m€ pour 46.8m€ de dettes. Nous rappelons que cette trésorerie représente toujours 70% de la capitalisation d'OFI qui subit elle-même une décote de l'ordre de 35% par rapport à l'ANR.

Les récents développements autour de la société sont en ligne avec les annonces qui avaient été faites lors des précédentes publications. OFI dispose de la trésorerie nécessaire pour mener à bien ses projets d'investissement de 10 à 20m€ dans le développement des participations et les acquisitions de 2 participations majoritaires dans les 18 mois à venir. Le chemin de croissance emprunté par les participations devrait se confirmer jusqu'à fin 2010. Nous sommes confiants dans le fait qu'il devrait se renforcer sur 2011-2012, soutenu par l'international (US + Asie). En termes de marges, la société devrait bénéficier, sur 2011-2012, des synergies entre ses participations et leurs récentes acquisitions.

En conséquence, nous réitérons notre opinion positive sur le titre et nous conservons notre estimation de Fair Value à 11.07€ par action.

## GRAPHIQUE : OFI Private Equity Capital vs Cac & Mid Small 190



**NFinance** est une société d'analyse et d'ingénierie financière, Les informations exprimées dans cette étude sont soumises seulement à titre informatif et ne sont en aucune façon une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre les instruments financiers mentionnés ci-dessus, Les informations exposées dans ces analyses et/ou études sont issues de sources dignes de foi, La responsabilité de NFinance ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission,

En applications des règlements de l'AMF et du code des sociétés et des marchés financiers, nous publions les informations suivantes : Montages d'opérations financières : néant, intérêt personnel de l'analyste : néant, prestations de conseils : néant, communication préalable à l'émetteur : non

Ce document ne peut pas être distribué au Royaume Uni, sauf aux personnes autorisées ou exemptées sous le UK Financial Securities Act 186 et l'article 11 (13) du Financial Securities Act,

Ce document ne peut pas être distribué ou disséminé aux États Unis ou dans ses possessions, Les valeurs mobilières sujet de cette étude n'ont pas été enregistrées avec le Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.