

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

BIOMERIEUX

Recommandation : Achat

Eurolist A, SBF 250, CAC Mid 100, NEXT 150.

Date : 06/01/06

Objectif de cours : 48,40€

Cours au 09/01/06 : 43,70€

Capitalisation boursière (K€) : 1 724 140

Nombre d'actions en millier : 39 454

ISIN : FR0010096479

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	43,70	Variation sur 1 jour	-0,21%
Ouverture	43,35	Variation sur 5 jours	-1,95%
Clôture veille	43,79	Variation depuis 01/01	-1,95%
+ Haut	44,00	+ Haut (1an)	45,31
+ Bas	43,35	+ Bas (1an)	30,11
Volume	9481	Béa	0,29

Ratios Financiers :

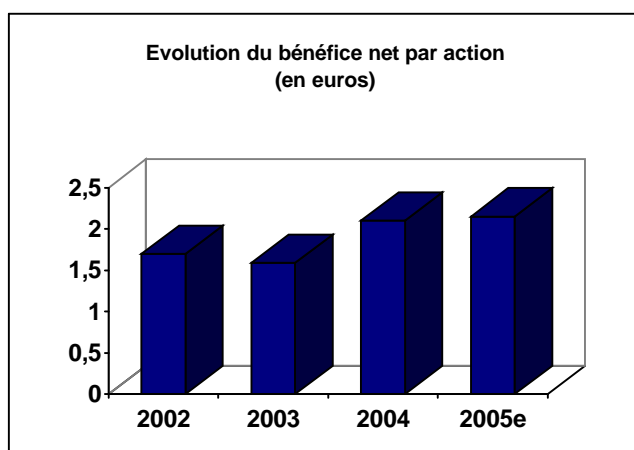
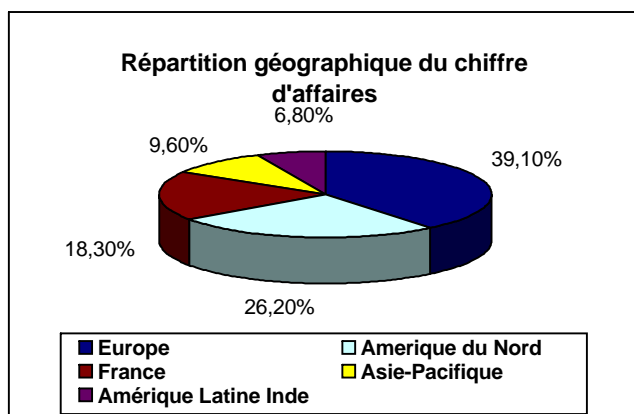
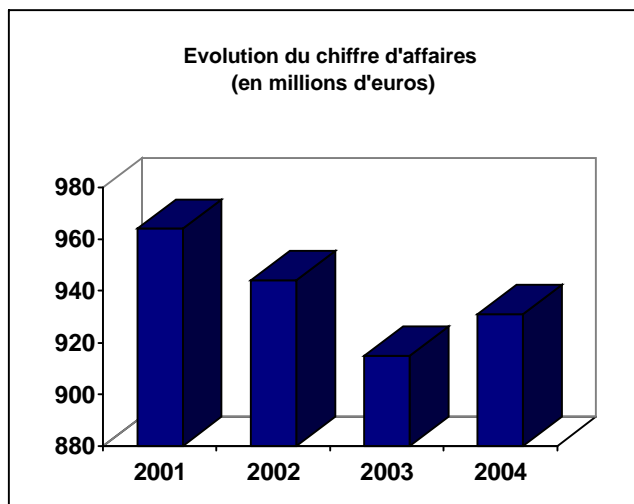
	Dec 02	Dec 03	Dec 04
Dette nette / fonds propres	61,6%	51,3%	27,9%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	19,0%	18,0%	21,0%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	11,94%	11,63%	14,30%
Resultat net /CA	6,5%	6,0%	8,1%

Ratios Boursiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04	Dec 05e
Bénéfice Net par Action ajusté	1,70	1,59	2,10	2,15
PER	ND	ND	15,4	20,8
Dividendes	0,21	0,77	0,40	0,43
Nombre d'actions au 31/12 (en milliers)	39454	39454	39454	39454

Avis sur la valeur :

BioMérieux est spécialisé dans la conception, la production et la commercialisation de systèmes de diagnostic in vitro destinés à des applications médicales et industrielles. L'activité du groupe se ventile en 2 pôles. D'abord le diagnostic clinique représente 87,4% de l'activité avec le diagnostic à partir d'un prélèvement biologique de maladies infectieuses comme l'hépatite, le VIH, la tuberculose, ou encore les infections respiratoires et de pathologies comme les maladies cardio-vasculaires ou les cancers. Les produits du groupe sont la plupart destinés aux laboratoires d'analyses privés, aux laboratoires hospitaliers, aux centres de transfusion et aux médecins. Le deuxième pôle s'articule autour de la microbiologie industrielle avec 12,6% de l'activité. Il consiste au contrôle de la qualité d'aliments, d'éléments naturels (eau, air), de surfaces et de produits pharmaceutiques et cosmétiques à partir d'un échantillon industriel ou environnemental. Le chiffre d'affaires est essentiellement composé des réactifs (85,3%), des instruments manuels et automatisés de réalisation des tests biologiques (10,4%), et des services (4,3%). Géographiquement, le groupe diffuse ses compétences en Europe (39,1%), en Amérique du Nord (26,2%), en France (18,3%), dans la zone Asie-Pacifique (9,6%) et en Amérique latine-Inde (6,8%). BioMérieux est présent dans plus de 130 pays, avec plus de 110 distributeurs et 32 filiales. Après une introduction en bourse en 2004 saluée par les investisseurs, le groupe continue de satisfaire les marchés. Au 1^{er} semestre 2005, le chiffre d'affaires augmentait de 3,28% (+4% à données comparables) à 475 millions d'euros contre 459,9 au 1^{er} semestre 2004. Pénalisé par la hausse des coûts de fabrication liée au renforcement des systèmes d'assurance qualité et des frais d'expédition, le résultat d'exploitation n'augmentait que de 1,47% pour atteindre 62,2 millions



d'euros au 30 juin 2004, contre 61,3 un an plus tôt. La hausse du coût des matières premières a été compensée par des économies réalisées au niveau des achats. Le résultat net augmentait de 16,77% à 39 millions d'euros contre 33,4 au 1^{er} semestre 2004, grâce au repli sensible du coût de l'endettement financier. La dette nette s'établissait à 109 millions d'euros contre 118,1 millions d'euros fin décembre 2004. Le lancement du dernier « Vitek 2 compact » rencontre un vrai succès et la tendance devrait se poursuivre au cours de la deuxième partie de l'année, le produit devant être lancé aux Etats-Unis, au Japon et en Chine. En effet, au troisième trimestre, le chiffre d'affaires était de 246,1 millions d'euros contre 226,7 millions d'euros pour la même période de l'année précédente, marquant une progression de 8,56%. Ainsi, sur les neuf premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires atteignait 721,1 millions d'euros, en hausse de 5% par rapport aux 686,6 millions d'euros de l'année précédente.

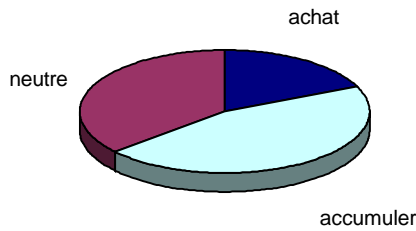
Dividendes :

Le 22 juin 2004 le groupe a versé un dividende de 0,40€ par action, ce qui représentait un rendement de 1,23% au cours du 31 décembre 2004. Le rendement du coupon 2006 devrait être légèrement inférieur à 1%.

Objectifs et perspectives :

Les nouveaux produits commercialisés permettent d'afficher une belle visibilité pour la deuxième partie de l'exercice. Le groupe reste tout de même prudent et maintient ses prévisions d'une croissance des ventes de 5% comparable à 2004. Le groupe va tenter de contenir les effets de la hausse des matières premières par le lancement de produits et le renforcement de l'assurance qualité. Au niveau du résultat net, une croissance de 10% devrait être facilement envisageable. Nous pensons que le groupe est trop prudent sur ses perspectives 2006, et nous voyons des résultats annuels dépasser leurs anticipations, notamment grâce au succès rencontré par le lancement des nouveaux produits. Le groupe a signé un accord avec ExonHit Therapeutics pour une durée de six ans, pour la découverte et le développement de nouveaux tests de dépistage dans le domaine de la cancérologie. A plus long terme, Benoît Adelus, le vice-président exécutif du groupe, a déclaré que les acquisitions faisaient partie de leur activité de développement, notamment grâce à la forte réduction de l'endettement qui donne une marge de manoeuvre accrue. La situation du groupe pourrait évoluer très favorablement si la famille Mérioux décidait de réaliser des opérations de croissance externe. Cependant, il semble plus important de développer l'activité d'achat de licences à des tiers sur des produits innovants. A la différence de la plupart des valeurs du secteur, BioMerieux ne subit pas la concurrence des génériques ce qui ne remet pas en question le caractère récurrent de l'essentiel de ses ventes.

CONSENSUS DU MARCHÉ



Achat :	18,2 %
Accumuler :	45,5 %
Neutre :	36,3 %
Alléger :	0 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 48,40€

La valeur est sortie par le haut de son triangle en cassant sa résistance à 43,30€ et fait actuellement un pull back sur ces niveaux.

Les indicateurs techniques passent acheteurs cependant les volumes restent encore un peu faibles.

Les bornes bollinger se sont écartées lors de la rupture de la résistance et semblent se stabiliser à présent, mais une accélération à la hausse est fort probable dans cette configuration.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur entre 43,30€ et 43,70€ avec pour 1^{er} objectif 48,40€, puis 50€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 42,90€.

CONCLUSION

BioMerieux a été introduit en bourse en 2004. Le spécialiste dans la conception, la production et la commercialisation de systèmes de diagnostic in vitro connaît un succès important auprès des investisseurs qui apprécient notamment la bonne visibilité sur l'activité du groupe. Les marges sont en constante augmentation malgré un exercice 2005 qui devrait marquer le pas suite à la hausse du coût des matières premières. Néanmoins, les résultats annuels devraient ressortir en hausse par rapport aux prévisions prudentes du groupe, alors que le lancement des nouveaux produits qui se poursuit sur le 2^{ème} semestre s'avère être un succès. De plus, le rendement des fonds propres évolue à des niveaux très satisfaisant, atteignant 21% en 2004. Dans le secteur, nous privilégierons cette valeur qui n'est pas inquiétée par la menace des produits génériques. Nous sommes acheteurs.

Techniquement nous sommes acheteurs de cette valeur entre 43,30€ et 43,70€ avec pour 1^{er} objectif 48,40€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 42,90€.