

Recommandation : Achat

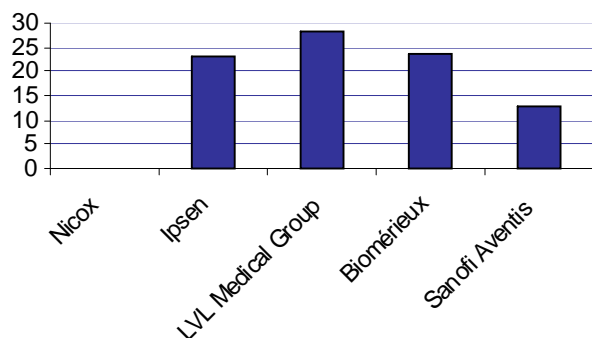
**EUROLIST B, CAC MID&SMALL190, CAC MID 100,
SBF 250, NEXT 150**

Emission du conseil : 04 Mai 2007
Echéance du conseil : 04 Juin 2007
Objectif de cours : 22,60€
Cours au 03/05/07 : 19,55€

Capitalisation boursière (K€) : 922 360
Nombre d'actions : 47 179 559
Echelle de risque : Moyenne
Code Isin Action : FR0000074130

ANALYSE FONDAMENTALE

Comparaison sectorielle des PER



Ratios	Déc 04	Déc 05	Déc 06
Frais de Pers./CA	260,8%	102,3%	93,0%
Rentabilité Financière	-26,5%	-39,7%	-33,4%
Marge d'exploitation	-736,8%	-246,2%	-276,8%
Resultat net /CA	-739,4%	-237,5%	-256,5%

Données par action	Déc 04	Déc 05	Déc 06	Déc 07
Bénéfice par action ajusté	-0,44	-0,46	-0,69	-0,82
PER	0,0	0	0	0,0
Dividende	0	0	0	0
Rendement	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Résultats en M euros	Déc 03	Déc 04	Déc 05	Déc 06
Revenu total	1	2	6,5	9,6
Résultat d'Exploitation	-19	-14	-16	-27
Résultat net	-19	-14	-15	-25

Calendrier

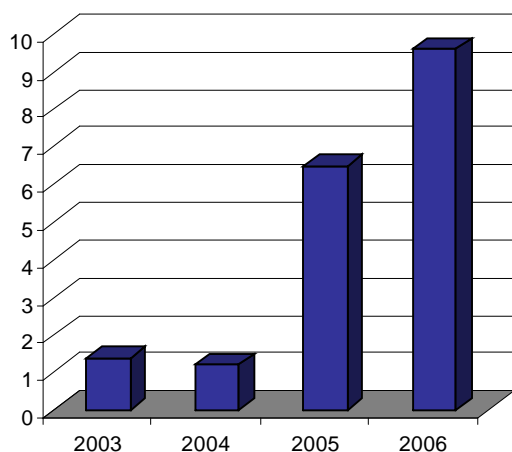
Chiffre d'affaires deuxième trimestre 2007

25/07/2007

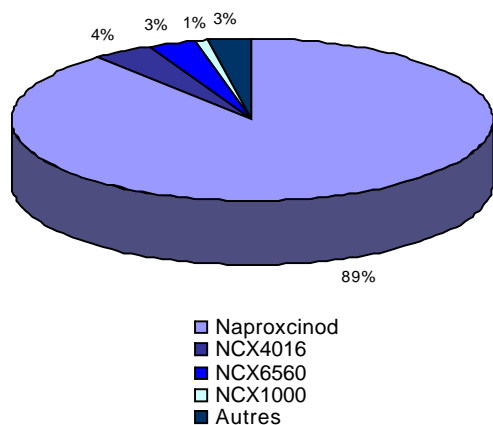
Créée en 1996 par 3 entrepreneurs Piero Del Soldato, Elizabeth Robinson et Michele Garufi, la SA Nicox est une société biopharmaceutique Française spécialisée dans la recherche et le développement de médicaments donneurs d'oxyde nitrique. La société des Alpes Maritimes fait parti des premiers à exploiter l'oxyde nitrique élue molécule de l'année en 1992 par le très sérieuse revue Science. Afin de financer la croissance de son activité, l'entreprise a sollicité les investisseurs en s'introduisant en bourse le 3 novembre 1999 sur Euronext. Aujourd'hui, la société propose une large gamme de produits phares « comprenant un candidat médicament en phase 3 de développement pour l'arthrose, un candidat médicament en phase 2 pour le diabète et 3 autres candidats médicaments en phase 2a avec des partenaires ». En effet, Nicox collabore étroitement avec Pfizer dans le domaine de l'ophtalmologie et avec Merck & Co, Inc. dans la recherche contre l'hypertension. Son produit candidat le plus avancé est aujourd'hui le naproxinod appartenant à une nouvelle catégorie d'anti-inflammatoire et analgésique. NicOx considère que ce traitement est prometteur dans le traitement des signes et symptômes de l'arthrose. Enfin les autres médicaments en phase de développement sont le NCX 4016 pour le diabète, le NCX 1020 pour les Broncho-Pneumopathie Chronique Obstructive, le NCX 1000 pour l'hypertension et enfin le NCX 1510 pour le traitement nasal topique de la rhinite allergique.

Au cours de l'année 2006, NicOx réalisait un chiffre d'affaires de 9,63 millions d'euros en forte progression (47%) grâce notamment à la reconnaissance comptable des paiements de Pfizer et Merck & Co Inc. Cependant, elle affichait une nouvelle perte opérationnelle d'un peu plus de 26 millions d'euros. Par conséquent, le résultat par action négatif s'établissait à -0,69€. Ce déficit s'explique en grande partie par l'activité spécifique du groupe, qui concentré sur la recherche, multiplie les dépenses afin d'innover et d'engranger des bénéfices dans le futur. Dès lors, le résultat opérationnel d'une année n'a pas une grande signification, on attachera beaucoup plus d'importance aux bénéfices futurs.

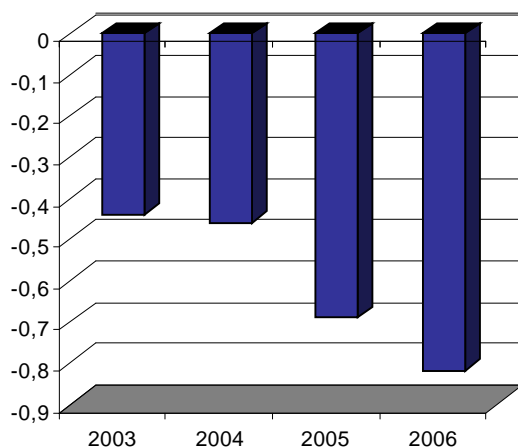
**Evolution du chiffre d'affaires
(en milliers d'euros)**



Répartition de l'effort de recherche



**Evolution du bénéfice net par action
(en euros)**



Le PDG Michel Garufi retenait de l'année 2006, « des progrès significatifs dans le développement des composés phares de NicOx » et « un renforcement considérable » de la situation financière. Effectivement, la société de biotechnologies détenait fin 2006, une trésorerie globale de 54,38 millions d'euros contre 35,476 millions d'euros fin 2005.

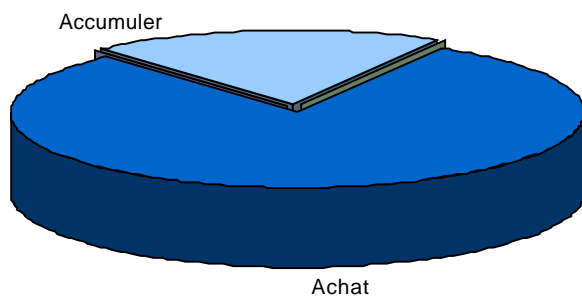
► DIVIDENDES

NicOx n'a depuis sa création jamais versé de dividendes. La société n'envisage d'ailleurs pas d'en verser afin de réaffecter tous ses bénéfices dans la recherche.

► OBJECTIFS ET PERSPECTIVES

L'analyse des résultats d'une entreprise comme NicOx n'est pas particulièrement pertinente. L'investisseur averti s'intéressera surtout aux perspectives de la société. La stratégie de NicOx pourrait simplement se résumer en un slogan, tel que : la recherche d'aujourd'hui est le profit de demain. Il faut par conséquent s'attarder sur les recherches en cours, mais aussi sur la capacité de l'entreprise à les exploiter commercialement. On connaît, malheureusement, toute l'incertitude qui découle des activités d'exploration, aussi définir des critères d'investissements objectifs semble délicat. Il faut donc se reposer sur les fondamentaux et étudier la portée des projets développés. Nous retenons ainsi dans le cas de NicOx des atouts certains. On peut mettre en avant l'anti-inflammatoire pour le traitement des signes et symptômes de l'arthrose (Naproxcinod) qui repose sur un mécanisme d'action novateur. En octobre 2006, il validait un essai clinique de phase 3, avec l'avantage non négligeable sur ses produits concurrents de ne pas provoquer de variations sur la tension artérielle. Il pourrait donc s'imposer dès sa sortie comme le traitement de référence. Deuxièmement, NicOx dispose d'un savoir faire unique et reconnu qui utilise la libération d'oxide nitrique. Cette approche, offre l'avantage, de créer des médicaments aux mécanismes originaux et différenciés. Le groupe de recherche médicale peut dès lors s'appuyer sur des partenariats avec de puissantes sociétés pharmaceutiques et accéder à des marchés porteurs. Dernièrement, des accords ont été conclus avec Pfizer et Merck & Co marquant ainsi la reconnaissance internationale de l'expertise de la société Française. Pfizer a acheté l'exclusivité de l'utilisation de la technologie de NicOx dans le secteur de l'ophtalmologie. En ce qui concerne Merck, « l'accord couvre les dérivés libérateurs d'oxyde nitrique de plusieurs des principales catégories d'agents antihypertenseurs pour le traitement de l'hypertension, des troubles cardiovasculaires et autres pathologies associées ». Pour terminer avec les atouts, NicOx peut s'appuyer sur un centre de recherche et développement de qualité. Elle bénéficie, par ailleurs, de l'expérience du prix Nobel de médecine 1998, J. Ignarro, qui siège au comité scientifique de l'entreprise. Du point de vue stratégique, NicOx souhaite se développer comme une entreprise biopharmaceutique avec une recherche interne spécialisée dans les traitements à partir de la molécule d'oxyde nitrique. De plus, afin de commercialiser dans les meilleures conditions son médicament à fort potentiel le Naproxcinod, elle envisage la création d'une infrastructure spécifique pour la distribution, le marketing et la gestion des droits de ce dernier.

CONSENSUS DU MARCHÉ



Opinion	Pourcentage
Achat	80,0%
Accumuler	0,0%
Neutre	0,0%
Alléger	20,0%
Vente	0,0%

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT STOP: OBJECTIF 22,60€

La valeur évolue depuis quelques semaines dans un trading range entre 18,20€ et 20,30€ et a testé hier la borne haute de ce dernier. Une rupture de ces niveaux permettrait au titre de se remettre dans une tendance ascendante.

Les indicateurs techniques ne donnent pas de signaux clairs cependant une légère hausse des volumes ces derniers jours laissent penser qu'une sortie serait probable.

Les bornes bollinger se sont beaucoup resserrées montrant une baisse de la volatilité. De plus la borne supérieure renforce la borne haute du trading range à 20,30€ risquant ainsi d'amplifier le mouvement en cas de sortie.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur dès qu'elle aura cassé sa résistance à 20,30€ avec pour 1^{er} objectif 22,60€, puis 23,50€. Nous couperons les positions en cas de rupture des 20€ par la suite.

CONCLUSION

Fondée en 1996, à partir de la technologie bien particulière permettant l'exploitation à des fins médicales de la molécule d'oxyde nitrique, Nicox SA a su à travers une recherche intense s'affirmer comme un leader mondial de la biopharmacie. Pour l'exercice 2006, elle a généré un chiffre d'affaires de 9,63 millions d'euros (+47%) pour une perte nette de 25 millions d'euros. Son activité repose autour d'un principe qui pourrait se résumer de la sorte : la recherche d'aujourd'hui est le profit de demain. C'est pourquoi analyser la situation financière de l'entreprise n'est pas primordial. Il est plus pertinent de s'attarder sur les critères qui lui permettront de dégager des bénéfices dans le futur. On retiendra donc, les projets qui sont en cours de développement, tel que le prometteur Naproxinod, qui devrait s'imposer comme le produit majeur dans le traitement des signes et symptômes de l'arthrose. On soulignera aussi les partenariats en cours avec des industriels puissants (Pfizer et Merck & Co, Inc) pour l'élaboration de nouveaux médicaments. On notera, par ailleurs, la qualité du centre de recherche et développement qui a su maîtriser la molécule d'oxyde nitrique pour proposer des traitements uniques et novateurs. Enfin, financièrement on regardera la trésorerie croissante du groupe qui s'élève désormais à 54,38 millions d'euros et parallèlement l'endettement proche de 0. Pour ces raisons nous considérons Nicox comme une valeur d'avenir, aussi nous sommes acheteurs.

Techniquement nous passerons acheteurs dès que la valeur aura cassé sa résistance à 20,30€ avec pour 1^{er} objectif 22,60€. Nous couperons les positions en cas de rupture des 20€ par la suite.