

**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 actualisons notre opinion sur le titre OFI Private Equity Capital. Conformément à ce qui avait été annoncé lors de la réunion SFAF, la société vient d'annoncer un investissement. OFI qui possédait 18% de Mors Smitt Holding est monté au capital à hauteur de 50% devenant ainsi majoritaire pour un investissement global estimé à 14m€ (dont 3.7m€ en Mai 2006).

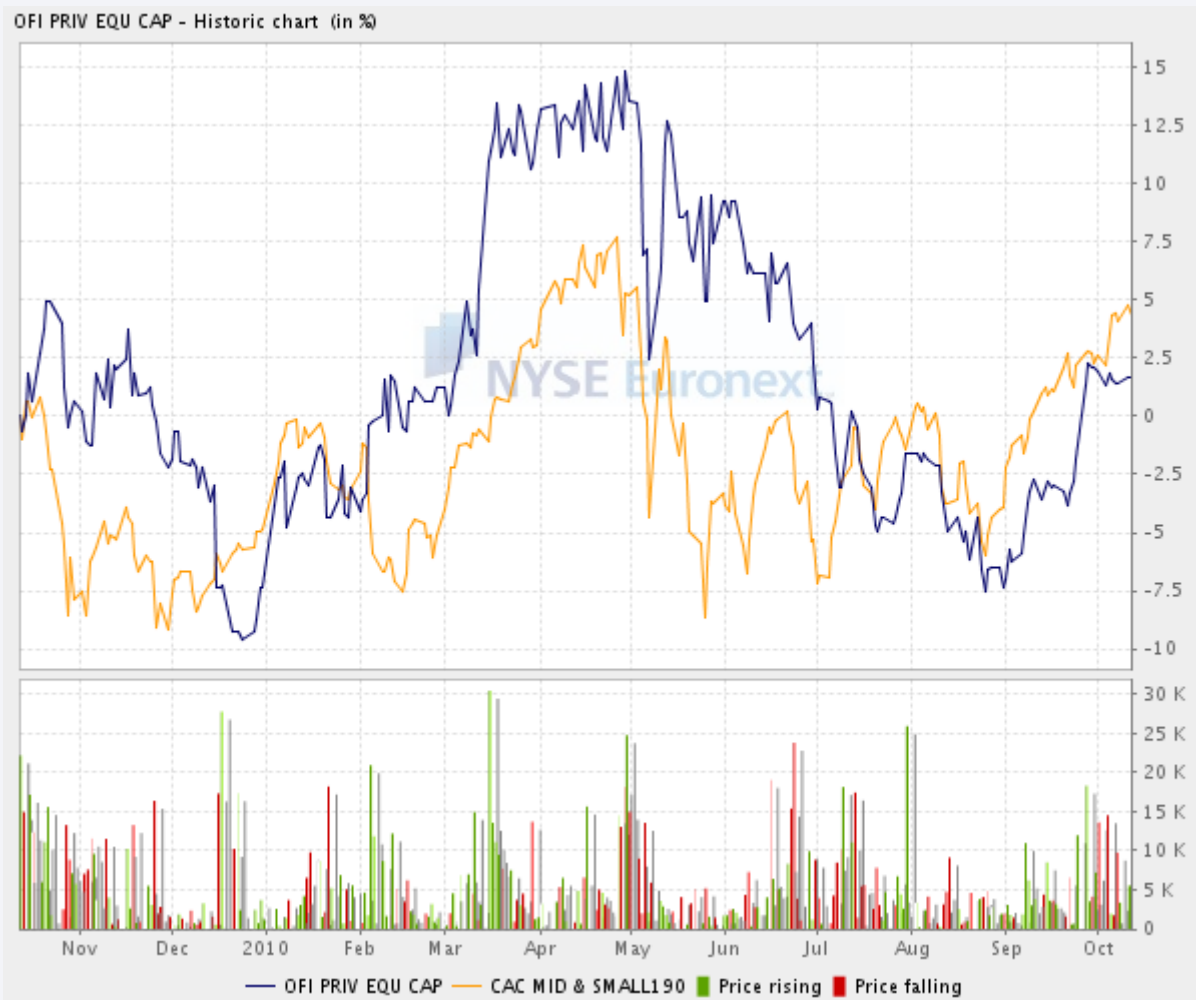
Mors Smitt, société spécialisée dans les relais électromécaniques embarqués à destination de l'industrie ferroviaire. La société compte parmi ses clients les plus gros constructeurs d'engins ferroviaires comme Alstom, Bombardier, Siemens, la SNCF...

Mors Smitt a généré 33.7m€ de chiffre d'affaires en 2009 et devrait atteindre les 40m€ (+15%) sur 2010. La marge d'EBITDA de la société est supérieure à celle affichée par le groupe OFI au S1 10 (17.6%). La croissance des années à venir sera fortement tirée par la demande du marché français (environ 45% du CA) où le parc de trains (régionaux et TGV) est en cours de renouvellement et où des nouveaux projets de Lignes à Grande Vitesse (LGV) sont en cours de réalisations. Le marché européen est soutenu par une tendance à l'interopérabilité des chemins de fer et au renouvellement du matériel roulant pour répondre aux standards de sécurité.

La société dispose aussi de relais de croissance importants en dehors de l'Europe. Nous rappelons que 10% du CA au S1 10 a été réalisé aux US et 20% en Asie. Mors Smitt qui a ouvert des bureaux à Hong Kong en 2008 puis un site de production en 2009 poursuit son développement en Asie par le renforcement de sa force et de son maillage commercial. Ce développement est largement soutenu par le plan de relance chinois de 570\$Mds qui attribue une large part au développement des infrastructures ferroviaires du pays. Enfin, le réseau indien, l'un des plus vaste au monde, doit être amélioré dans ces prochaines années pour répondre à la demande grandissante dans le transport de passagers mais aussi de marchandises.

Nous réitérons notre opinion positive sur la valeur et maintenons 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 : oui

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.