

ORPEA



Encore un bon point pour le numéro deux français de la prise en charge de la dépendance, notre préféré du secteur. L'an passé, la progression des ventes a été plus forte que prévu (+ 31,5 %, à 545 millions d'euros). Et ce n'est pas fini. « Notre chiffre d'affaires croîtra au minimum de 20 à 25 % par an dans le futur », estime le président,

Jean-Claude Marian. Des perspectives qui s'appuient notamment sur la construction ou la restructuration de lits (au nombre de 6 000). Cette croissance devrait s'accompagner d'une marge opérationnelle appréciable (13,8 % en 2006). Le parcours boursier devrait donc rester exemplaire, malgré une valorisation toujours élevée.

Capacité d'accueil en nombre de lits (en %)

2007	102 392	+4,1 %
2008	106 379	+3,9 %
2009	116 000	+9,1 %
2010	124 500	+7,3 %

ment atomisé, devrait poursuivre sa consolidation. Autant d'éléments qui devraient contribuer à la revalorisation des groupes de maisons de retraite cotés en Bourse : **ORPEA**, **Korian** et **Le Noble Age**. Certes, leur prix est déjà élevé (de 17 à 31 fois les bénéfices estimés pour 2008), mais cette cherté s'explique par l'excellente visibilité et la forte croissance. Ce n'est pas un hasard si les investisseurs continuent à plébisciter ce secteur. Depuis juin 2006, l'action Orpea a gagné 60 % (+ 630 % depuis cinq ans), tandis que le titre **Le Noble Age** a fait un bond de 66 %. Seule contre-performance : **Korian**, qui a abandonné 25 % depuis son introduction en Bourse en novembre 2006. Le cours de l'action devrait toutefois remonter si l'accélération de la croissance escomptée se confirme.



D'ici à 2018, la France comptera près de 2 millions de plus de 80 ans, dont 20 % logeront en institution.

devrait continuer à se développer fortement dans les années à venir. En effet, son coût est moins élevé qu'à l'hôpital. En outre, elle permet de libérer des places dans les établissements hospitaliers et de prendre en charge de plus en plus de pathologies chroniques », souligne Jean-Claude Lavorel, président-fondateur de **LVL**. De bonnes perspectives à même de revaloriser les titres du secteur, qui n'ont pas échappé à la tempête boursière du début 2008 (- 17 % pour **LVL** et - 22 % pour **Bastide**) ■ **C. C.**

Les fonds à thème se portent bien

L'ensemble, estampillé Santé et environnement, est composé de placements sensiblement différents : portés essentiellement sur les sociétés biotechnologiques, s'intéressant surtout aux grands groupes pharmaceutiques ou jouant la diversification au sens large (maisons de retraite, fabricants de lunettes, valeurs du secteur de l'environnement, services aux collectivités, aux entreprises...). En investissant dans des sociétés biotechnologiques, les épargnants profitent de leur dynamisme (faculté de fixer le prix sans dépendre de la concurrence, taux de croissance

élevé, bonne visibilité, etc.). Les grandes valeurs pharmaceutiques ont été plus à la peine l'an dernier, car elles ont été notamment soumises à la forte concurrence des génériques. Ces groupes n'en mènent pas moins des stratégies de développement audacieuses. En pratique, l'aspect défensif des valeurs de la santé justifie l'intérêt de cette classe d'actifs. Mais, comme les valeurs biotech sont essentiellement constituées de petites et moyennes capitalisations, ces titres ont été emportés dans la récente tourmente des marchés. Un paradoxe qui ne remet pas en

Code	Fonds	Etablissement	Performance au 8.2.2008 (en %)	
			sur 1 an	sur 3 ans
FR0010474023	Mercurie Biotech B Couv. Euro/Dollar	CCR Chevillon Philippe	3,46	-
FR0007045828	Liberté Santé	Dubly Douilhet	- 1,15	12,81
FR0007028063	Mercurie Biotech	CCR Chevillon Philippe	- 3,24	21,76
FR0010337675	Provalor Cap Environnement	Provalor	- 9,6	-
FR0010410274	Natixis H2O (C)	Banque populaire	- 10,05	-
FR0000983256	Oddo Biotech	Oddo Asset Management	- 13,56	6,22
FR0010541284	Etoile Santé Europe	Crédit du Nord	- 13,81	23,98
FR0000448912	MAM Actions Santé	Financière Meeschaert	- 14,03	24,57
FR0010160358	Provalor Senior Santé	Provalor	- 14,04	-
FR0000970949	MAM Actions Environnement	Financière Meeschaert	- 14,1	19,47
Moyenne de la catégorie			- 20,5	4,65

Source : EuroPerformance - Groupe Fininfo.

Autre phénomène : la durée des séjours à l'hôpital a tendance à diminuer, ce qui profite aux spécialistes de l'assistance médicale à domicile. Très fragmenté, le marché français atteindrait 2,8 milliards d'euros. Les dix principaux acteurs en détiennent à peine 20 %. La division santé d'**Air liquide** arrive nettement en tête, avec une part de marché égale à 10 % ; **BASTIDE LE CONFORT MÉDICAL** et **LVL MÉDICAL**, tous deux cotés au compartiment B, en possèdent respectivement 3,4 et 2,7 %. La stratégie de **LVL Médical**, *pure player* des services d'hospitalisation à domicile, est tournée vers la prise en charge des patients sortis de l'hôpital. A l'inverse, **Bastide** s'appuie sur deux domaines de prédilection : d'une part l'assistance respiratoire et la nutrition-perfusion qui monte en puissance dans son chiffre d'affaires (31 % au premier semestre 2007-2008, contre 29 % un an plus tôt), et d'autre part, le maintien à domicile. « L'assistance médicale à domicile