

LE COIN DES INSIDERS

Tour de vis pour la mystérieuse ABMT?

Le propriétaire chinois d'Advanced BioMedical Technologies Incorporated utilise une holding des îles vierges pour se faire coter aux USA.

MARC MAYOR*

Au 12 juin dernier, la société Advanced BioMedical Technologies Incorporated (ABMT) déclarait avoir émis 55.610.000 actions ordinaires en tout et pour tout; et comme, à la rédaction de ces lignes, le dernier prix de cotation du titre s'élève à trois dollars la pièce, cela se traduit par une capitalisation boursière de 167 millions au bas mot.

Pour réussir, l'entreprise dispose de 86.805 dollars en banque, contre plus d'un million de dettes, ce qui signifie des actifs tangibles nets négatifs, pour un montant d'un million de dollars à peu près. Comme le chiffre d'affaires est nul, la perte pour le trimestre échu à fin avril dernier s'élève à un quart de millions de dollars, soit environ le double de celle essuyée au trimestre précédent; le cash flow est à peu près équivalent, ce qui signifie que l'entreprise devra bientôt trouver de l'argent frais. Etant donné l'état catastrophique du bilan et des comptes de pertes, il doit y avoir une autre raison pour laquelle cette société pèse près de 200 millions de dollars.

Autrefois nommée Geostar Mineral Corporation, Advanced BioMedical intègre désormais les actifs de la Shenzhen Changhua Biomedicine Engineering Company Limited. Shenzhen Changhua prévoit de développer, fabriquer et vendre des vis, ainsi que d'autres ustensiles, pouvant être utilisés en chirurgie pour fixer des os humains fracturés; la société effectue actuellement des tests cliniques sur l'utilisation de ses produits.

L'idée est protégée par le brevet ZL97119073.9 octroyé par le bureau chinois des droits de propriété intellectuelle; les utilisations visées incluent les traumatismes orthopédiques, les traitements liés au sport et les blessures aux cartilages. Le polyamide utilisé pour la fabrication des vis est biodégradable, et présente plusieurs avantages sur ses concurrents en acier inoxydable et en titane: dans beaucoup de cas, une deuxième opération pour enlever la vis est inutile, celle-ci se dissolvant apparemment dans le corps du patient. De plus, il est possible de créer des vis individualisées, selon le problème en question, le risque d'infection serait réduit et les radios aux rayons X donneraient des images sans distorsion; pour couronner le tout, le processus de fabrication serait simple et peu coûteux.

Le 29 janvier 2008, la société Masterise Holdings Limited, fondée dans les îles vierges le 31 mai 2007 et détenue en majorité par la femme de l'actionnaire principal de Shenzhen Changhua, a acquis le 70% de Shenzhen Changhua pour 64.100 dollars; en d'autres termes, la main gauche du propriétaire a vendu à sa main droite, et

l'entreprise dans son ensemble valait 91.571,43 dollars. Après quelques autres tours de passe-passe comptable probablement tout à fait légaux, cet actionnaire majoritaire détient désormais 80,7% d'ABMT, qui vaut 1824 fois davantage. Advanced BioMedical prévoit un chiffre d'affaires de 19 millions de dollars pour 2010, ce qui signifie que son ratio prix/ventes forward s'élève à neuf. Pour 2015, l'estimation de chiffre d'affaires potentiel atteint les 270 millions de dollars.

Bien entendu, il est possible que la capitalisation boursière actuelle d'ABMT reflète correctement le potentiel de croissance futur de l'entreprise; toutefois, la prudence reste de mise. En effet, la coquille Geostar Mineral Corporation, qui a accueilli le producteur de vis médicales, avait été fondée en janvier 2007 par Andriy Protskiv, un garde de sécurité basé à Vancouver et originaire de Ternopil, en Ukraine.

La partie légale du montage semble avoir été prise en charge par Faiyaz Dean, un avocat spécialisé dans les papiers-valeurs et habilité à pratiquer dans l'Etat de Washington et en Colombie Britannique. Depuis l'an passé, Me Dean a aidé plusieurs entreprises à se structurer, dont la Oreon Rental Corporation, qui prévoit de louer de matériel électronique en Ukraine; sa présidente est Dzventsylava Protskiv, dont le nom de famille n'est pas sans rappeler quelqu'un, et le numéro de téléphone de la société est le 011380506081534, comme l'observe le fameux David Baines, chasseur d'arnaques invétéré auprès du *The Vancouver Sun*.

Ce numéro est le même que celui de l'entreprise Pharmacy Corporation, dont la patronne Irina Kravchuk prévoit de démarrer une chaîne de pharmacies depuis Ternopil, en Ukraine, avec l'aide de Me Dean pour l'aspect légal, ainsi que de la société Ukragro, que le même avocat a assisté jusqu'ici. Cette dernière entreprise est assez rigolote: il s'agit de lancer une chaîne de stations thermales en Russie. La présidente et actionnaire unique n'est autre que Maria Yahodka, une masseuse de 79 ans basée à Zhitomir, en Russie. La société dispose de cent dollars en tout et pour tout pour conquérir l'industrie des spas, et ainsi partager son numéro de téléphone avec le futur leader de la pharmacie ukrainienne, et l'émergent localitaire d'électronique du même pays, dont la patronne porte le même patronyme que le fondateur de la coquille qui a accueilli ABMT.

Pour ceux qui ont l'estomac bien accroché, une vente à découvert de titres Advanced BioMedical s'impose donc à ce stade; en effet, le prix d'ABMT pourrait se dissoudre à l'avenir, tel une vis en polymère dans une cheville opérée. Aux autres, il suffira de conseiller la plus grande prudence vis-à-vis d'une société qui pourrait, sait-on jamais, devenir le plus gros producteur de vis médicales un beau jour.

*www.lecoindesinsiders.com/agefi.html

Incertitude sur les marchés: les stratèges se positionnent

La hausse des actions depuis la mi-juillet soulève de nombreuses interrogations. Ainsi que la chute récente à Shanghai.

Scepticisme élevé



SERGE LEDERMANN
Directeur général adjoint, Banque Héritage

Les marchés actions continueront-ils à progresser ces prochains mois?

Les incertitudes concernant la nature de la reprise économique demeurent pour l'heure importantes, ce qui induit un degré élevé de scepticisme auprès de nombreux investisseurs quant à la solidité ou durabilité de cette hausse.

Aussi longtemps que l'économie – par l'intermédiaire du cycle de crédit – ne capte pas la majorité des moyens financiers «dévotés» dans l'économie, les marchés des actifs financiers seront fortement soutenus. On peut même estimer que les économies et les marchés les moins entravés par les excès du passé sont les mieux positionnés pour tirer profit de cette situation, à savoir les principaux marchés d'Asie (y compris le Japon...) et le Brésil notamment.

Quelle est votre stratégie d'allocation d'actifs?

Au cours des derniers mois, la classe d'actifs qui nous est apparue la plus attrayante en termes de potentiel ajusté au risque a été la dette d'entreprises, notamment les entreprises de qualité ne pouvant se refinancer comme par le passé au travers du crédit bancaire

exclusivement. A ce jour, les écarts de rémunération par rapport à la dette souveraine se sont beaucoup réduits (retour au niveau pré-Lehman), mais présentent encore un «carry» intéressant. La gestion alternative offre également des opportunités très intéressantes suite au grand nettoyage de la profession et à la réouverture de fonds de grande qualité.

Quid de l'évolution du marché actions chinois?

A l'évidence, la croissance très forte des prêts dans l'économie chinoise trouve son chemin dans la bourse et l'immobilier, ce qui est un effet collatéral qui commence à inquiéter les dirigeants du pays. En effet, l'annonce en début de semaine d'un encadrement plus serré du crédit vise probablement à tenter d'éviter un deuxième choc boursier en l'espace de 3 ans... Clairement, nous observons une «inflation du prix des actifs» qui porte en elle des risques importants de correction. Quant à l'économie chinoise, son poids relatif dans l'économie mondiale va grandissant, mais ne peut à elle seule relancer la croissance globale. (SF)

«LA CHINE PORTE EN ELLE DES RISQUES IMPORTANTS DE CORRECTION.»

Surpondérer la Chine



HERVÉ PRETTRE
Responsable de la recherche thématique à Credit Suisse

Les marchés actions continueront-ils à progresser ces prochains mois?

Nous pensons que le rally actuel n'est pas terminé car la bonne performance des actions se fonde, à notre avis, sur le rebond de l'activité économique et son impact sur les bénéfices des sociétés, tous deux en accélération. Les perspectives s'améliorent rapidement et les révisions positives devraient se poursuivre car le consensus reste trop négatif à nos yeux.

Quelle est votre stratégie d'allocation d'actifs?

Nous tablons sur une croissance mondiale raisonnable et privilégiées par conséquent les actions et les matières premières par rapport aux obligations. Au sein du marché actions, les valeurs cycliques, qui ont perdu beaucoup de terrain dans la correction de 2008, devraient bien s'en tirer et les actions des marchés émergents continuer à afficher des performances supérieures, grâce aux grands plans infrastructures et au dopage de la consommation dans ces pays. Dans l'éventualité où l'économie faiblirait néanmoins, nous recommandons également des po-

sitions d'entreprises blue chips jouissant d'un solide bilan, dont certaines grandes entreprises technologiques, qui associent le potentiel d'une hausse cyclique à un faible endettement.

Quid de l'évolution du marché actions chinois?

Nous recommandons de surpondérer la Chine, moteur de la tendance séculaire à la croissance en Asie. Grâce à son plan infrastructure s'élevant à plus de 14% du PIB et à une baisse rapide des taux d'intérêts, la Chine devrait atteindre l'objectif officiel de croissance de 8% cette année et le dépasser en 2010, et ainsi être le premier pays à émerger de la crise. Nous comptons davantage sur la poursuite de l'accélération de la croissance des bénéfices des entreprises et à la baisse progressive du risque action (*equity risk premium*) que sur la revalorisation de titres pour soutenir le marché actions chinois ces prochains mois. Cependant, nous pensons que la performance fulgurante de ces derniers mois ne sera pas réitérée dans une même ampleur, donc les investisseurs doivent s'attendre à un rendement plus normalisé. (SF)

«LE CONSENSUS RESTE TROP NÉGATIF À NOS YEUX.»

Encore +10%



DIDIER DURET
CIO ABN AMRO Private Banking à Genève

Les marchés actions continueront-ils à progresser ces prochains mois?

Nous n'avons pas changé nos prévisions de début 2009, qui prévoyaient une hausse de 20% d'ici la fin de l'année sur l'indice global MSCI, avec un biais favorable sur l'Asie, les pays émergents et les Etats-Unis. La moitié de cette hausse a été atteinte et nous pensons que cet objectif annuel sera atteint, car jusqu'à maintenant, les clients privés et institutionnels sont restés sceptiques face à la hausse des marchés. Mais suite aux bons résultats publiés récemment, supérieurs de 20% aux attentes en moyenne, nous pensons que de nombreux investisseurs vont revenir sur les actions. Par ailleurs, ces résultats favorables ont été obtenus grâce à des réductions de coût, ce qui devrait se traduire par une spectaculaire augmentation de la productivité. De quoi soutenir les marchés actions.

Quelle est votre stratégie d'allocation d'actifs?

Nous sommes actuellement dans une situation de neutralité tactique sur toutes les classes d'actifs risqués. Nous sommes légèrement surpondérés en actions depuis mi-juillet,

alors que nous étions largement sous-investis au dernier trimestre 2008. Depuis, nous avons progressivement évolué vers un biais neutre. Nous sommes également neutres sur les matières premières et l'alternatif et nous sommes près de revenir à une position neutre dans l'immobilier résidentiel, après deux ans de sous-investissement.

Quid de l'évolution du marché actions chinois?

En nous basant sur l'analyse de nos équipes basées en Asie, nous considérons que le recul de 7,7% observé mercredi résulte d'une prise de bénéfices d'envergure dans l'attente des résultats à venir. Cela ne traduit pas une cassure du marché chinois, qui peut être très volatile. Après les résultats, la tendance haussière reprendra, avec le retour de nombreux investisseurs, locaux et internationaux. Les fondamentaux de la Chine restent positifs et nous pensons que la croissance pourrait dépasser les prévisions. La dynamique régionale est elle aussi positive, illustrée par de bonnes exportations ou par la reprise du trafic portuaire observée en début de semaine. (SR)

«NOUS SOMMES

LÉGÈREMENT

SURPONDÉRÉS ACTIONS

DEPUIS MI-JUILLET.»

Corrections limitées



ROGER KELLER
CIO banque privée BNP Paribas

Les marchés actions continueront-ils à progresser ces prochains mois?

La tendance de fonds demeure porteuse à un horizon de 6-12 mois, grâce à la poursuite de l'amélioration des fondamentaux (sortie progressive de récession et retour de la croissance des bénéfices), à la persistance d'un sentiment prudent des investisseurs (indicateur contrariant) et à l'abondance des liquidités. A plus court terme, une phase de digestion des hausses récentes est tout à fait possible, surtout que les mois d'août et septembre sont les mois (avec février) qui délivrent habituellement les performances les plus faibles (enseignement des 65 dernières années). La sous-exposition aux marchés actions de la majorité des investisseurs institutionnels, des investisseurs privés ou des gérants de hedge funds signifie qu'ils chercheront à mettre à profit toute correction pour augmenter leur exposition, limitant de la sorte l'ampleur de toute phase de faiblesse des bourses.

Quelle est votre stratégie d'allocation d'actifs?

Les obligations de débiteurs «in-

vestment grade» sont les actifs privilégiés, grâce à une prime de risque qui reste conséquente. L'or est apprécié pour ses vertus de diversification du risque et pour ses fondamentaux. L'intérêt se porte ensuite vers les marchés actions, surtout les émergents, dont la valorisation ne reflète pas les fondamentaux solides et les bonnes perspectives à long terme. En revanche, les obligations gouvernementales sont délaissées et les emprunts à haut rendement sont évités (poursuite de la hausse du taux de défauts).

Quid de l'évolution du marché actions chinois?

Si notre opinion favorable est maintenue, c'est avec une vigilance accrue sur les risques de retournement. Parmi les signaux d'alerte figurent la multiplication des IPOs et des ouvertures de comptes par les investisseurs domestiques, pour investir en bourse. De même, le fait qu'une bonne part des crédits accordés ces derniers mois ait pris le chemin de la bourse est une autre source d'élévation de la vigilance. (SR)

«TOUT EN RESTANT

FAVORABLES, NOUS

SOMMES VIGILANTS

SUR LA CHINE.»