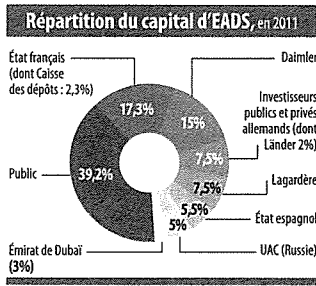


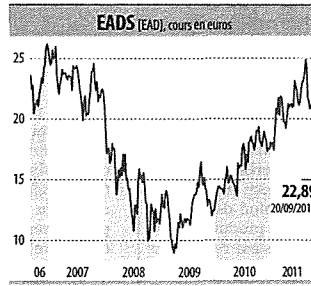
L'action de la semaine EADS Au-dessus des nuages

► **L'avionneur survole la tempête boursière malgré les incertitudes sur son capital.**

Son actualité. Des mouvements sont-ils en vue au capital du leader européen de l'aéronautique et de la défense ? En tout cas, les rumeurs se multiplient depuis que Daimler a indiqué sa volonté de vendre la moitié de ses parts. Dernière en date, le fonds souverain du Qatar négocierait la reprise d'une participation de 7,5%, une rumeur de presse démentie par la suite par le constructeur allemand. L'entrée d'un investisseur extra-européen dans EADS paraissait peu crédible car l'équilibre des pouvoirs entre la France et l'Allemagne est un sujet d'autant plus sensible, depuis la création de l'avionneur il y a onze ans, que les activités de défense sont jugées stratégiques. Le manque d'enthousiasme des investisseurs privés allemands à investir lourdement dans une entreprise au caractère aussi politique que cyclique pourrait ouvrir la porte au rachat d'une partie des titres de Daimler par la



banque publique allemande KfW, un des membres du consortium ayant acquis 7,5% du capital d'EADS au constructeur automobile en 2007, qui en avait toutefois conservé les droits de vote afférents. Une piste néanmoins rejetée par la majorité des Allemands, opposés à une présence de l'État au capital d'un groupe privé. Côté français, Lagardère n'envisage pas de céder ses 7,5% avant la fin 2012, soit après la période électorale et uniquement en cas de succès du futur Airbus A350.



Capitalisation boursière	18,6 milliards d'€
Bénéfice net par action 2011/2012 ⁽¹⁾	0,86 € 1,71 €
Cours/BNA ⁽²⁾ 2011/2012 ⁽²⁾	26,4 13,3
Dividende ⁽²⁾ 2011/2012 ⁽²⁾	0,22 € 0,25 €
Rendement net 2011/2012 ⁽²⁾	1% 1,1%
Tendance graphique	Haussière
Plus-haut / Plus-bas (sur un an)	25,39 € 16,61 €

Plus-haut / Plus-bas (sur un an) : 25/07/2011 / 23/11/2010

Source : Agence Euromoney. (1) Bénéfice net par action. (2) Versé en... (e) Estimations.

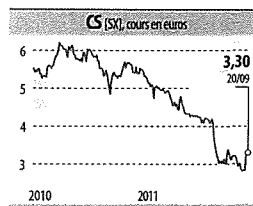
Son évolution. Ces incertitudes n'ont pas freiné l'ascension du titre, qui signe la plus forte hausse du CAC 40 depuis début janvier, avec une envolée de 30%, et sur trois mois (+7%), malgré les turbulences boursières actuelles. Sur deux ans, l'action a battu l'indice vedette de 60 points.

Notre analyse. Le géant européen est recherché pour ses atouts : le bilan le plus solide de la cote parisienne (lire pp. 4-5), avec 11 milliards d'euros de trésorerie nette (soit 59% de la valeur en Bourse), sans compter la participation de 46% dans Dassault Aviation, une forte exposition aux pays émergents avec environ 47% de l'activité totale, une belle visibilité assise sur le carnet de commandes impressionnant de la filiale Airbus. Valeur dollar par excellence, EADS a, enfin, profité du récent rebond du billet vert face à la monnaie unique.

Philippe Benhamou
Achetez. [EAD] Objectif : 27 €.
Profil : spéculatif.
Prochain rendez-vous : résultats du 3^e trimestre, le 10 novembre.

Le suivi de nos conseils antérieurs

► **CS [SX]**
Conseillé à la vente depuis le 3 décembre 2010, à 5,40 €. En dix mois, le titre a chuté de 39% et il est proche de son plus-bas historique. Il a cependant repris 17% en une semaine, profitant



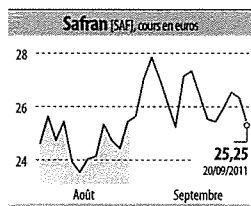
de rumeurs d'un possible adossement de la SSI spécialisée dans les systèmes critiques. Le caractère stratégique des activités de CS limite les acheteurs potentiels : EADS, Safran, Thales, Bull, Vinci et Ineo (filiale de GDF Suez) ont été cités. La décision revêt aussi un caractère politique et donc aléatoire pour un groupe qui va aligner un quatrième exercice déficitaire consécutif et dont les capitaux propres ont fondu. Vendez.

► **Kesa [KSA]**
Conseillé à la vente le 1^{er} juillet 2011, à 1,51 €. L'action a depuis reculé de 27%. Au premier trimestre de son exercice (mai-juillet), le distributeur a accusé une baisse de 9,9% de son chiffre d'affaires, à change et surface comparables. Si Darty résiste plutôt bien (-4%), Comet est en perte de vitesse (-22%). Aucune précision n'a été apportée sur le processus de cession de l'enseigne britannique, évoquée par les dirigeants au début de l'été. Vendez.

► **Riber [RIB]**
Conseillé à la vente le 23 juillet 2010, à 1,91 €. Très volatil, le titre a bondi de 51% depuis. Le cours du leader mondial de l'épitaxie par jets moléculaires, utilisée dans la fabrication des semi-conducteurs, a perdu jusqu'à 40% de sa valeur cet été par rapport au plus-haut en neuf ans atteint en avril dernier, avant de remonter la pente grâce à des comptes semestriels solides. La valorisation tendue de l'action incite toutefois à la prudence. Conservez.

► **Prodware [ALPRO]**
Conseillé à l'achat le 3 décembre 2010, à 6,80 €. Le titre a gagné 17% depuis. Il s'est envolé de 7,82% le 20 septembre, profitant de la publication, par l'éditeur de progiciels de gestion, de comptes semestriels records. La décote sur fonds propres dépasse les 30%. Les valeurs endettées comme Prodware sont toutefois à la peine en Bourse, sans compter les 17% détenus dans le néerlandais Qurius, en difficulté. Conservez.

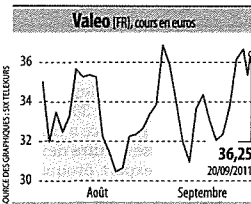
► **Carrefour [CA]**
Conseillé à «conserver» le 29 juillet 2011, à 21,06 €. Après être restés longtemps à la vente, nous sommes repassés trop tôt à conserver sur le titre qui a depuis perdu 24%. Plombé par une grave crise de confiance, il ne parvient plus à réagir aux bonnes nouvelles. Ainsi a-t-on appris que Groupe Arnault s'était renforcé. Le holding a acquis des options d'achat portant sur quelque 0,4% de Carrefour. Un signal de confiance qui permet en outre à Groupe Arnault d'abaisser son prix moyen d'acquisition, de l'ordre de 45 euros. Conservez.



► **Safran [SAF]**
Conseillé à conserver le 12 août 2011, à 24,44 €. Le titre a pris 4% depuis. Le motoriste fait preuve d'une belle résistance en Bourse, aidé par son intégration dans l'indice CAC 40 depuis le 19 septembre. L'action a aussi profité du rebond du dollar, du flux continu de commandes engrangées par Airbus et Boeing et de rumeurs d'une OPA de l'américain United Technologies sur Goodrich, un autre grand concurrent de Safran. Achetez.

► **ABC Arbitrage [ABCA]**
Conseillé à l'achat le 7 janvier 2011, à 7,23 €. Depuis, le titre du spécialiste de l'arbitrage entre actifs financiers pour compte propre a perdu 12%, un repli ramené à 7,5% en tenant compte du paiement du solde du dividende lié à l'exercice 2010. Après avoir dévoilé un résultat net au 30 juin de 16 millions d'euros, en hausse de 4,5% sur un an, la société confirme sa stratégie de distribution. Un acompte de 0,20 euro par action sera versé sur le dividende 2011, ce qui laisse présager un rendement de 8,7% au cours actuel si le coupon reste stable, à 0,55 euro. Le titre s'échange 9 fois le bénéfice net par action attendu cette année. Achetez.

► **Valeo [FR]**
Conseillé à conserver le 5 août 2011, à 35 €. Depuis, l'action évolue en zigzag entre 30 et 35 euros. Le secteur automobile est l'objet d'une défiance marquée de la part des investisseurs, en raison de l'affaiblissement des perspectives pour l'an prochain. Mais les dirigeants de Valeo ne paraissent pas inquiets. Au salon de Francfort, ils ont déclaré ne pas constater de ralentissement des commandes. Ils se sont même montrés optimistes au point de suggérer qu'ils allaient accélérer le développement du groupe en effectuant quelques acquisitions en Asie, où se niche la croissance. Conservez.



► **Belvédère [BVD]**
Conseillé à vendre depuis le 19 novembre 2010, à 59,39 €. Le titre a cédé 65% depuis cette recommandation. L'annonce de la mise en redressement judiciaire du groupe de spiritueux par le tribunal de commerce de Nîmes a provoqué une chute de plus de 35% du titre en séance le 20 septembre. Ce nouveau rebondissement dans le conflit qui oppose depuis trois ans les dirigeants aux créanciers de Belvédère met en lumière le caractère très spéculatif du titre. Vendez.

► **Boursorama [BRS]**
Conseillé à l'achat le 16 juillet 2010, à 8,24 €. Depuis l'action de la banque en ligne a reculé de 24%, un repli sensible, même s'il est moins sévère que l'ensemble du secteur. L'action a pourtant rebondi de 13% sur son plus-bas récent. Le choix de sa maison mère, Société Générale, d'accélérer ses sessions d'actifs financiers a pu être interprété – probablement à tort – comme une volonté de se séparer de Boursorama. Avec une action qui s'échange 13 fois le résultat net escompté en 2012, le titre Boursorama est attrayant. Achetez.

► **Areva [AREVA]**
Conseillé à la vente le 8 avril 2011, vers 31,40 €. Le titre a depuis perdu plus de 26%. Il a cependant regagné 13,4% le 19 septembre, après que Siemens a annoncé son retrait du nucléaire. En s'associant avec le russe Rosatom, le géant de l'industrie allemande aurait pu être un concurrent redoutable pour le français. Reste que les perspectives d'Areva apparaissent toujours incertaines après Fukushima. Vendez.

► **Altran [ALT]**
Conseillé à l'achat le 30 avril 2010, à 3,64 €. L'ordre de vente stop à 4,90 euros que nous avions conseillé de placer le 3 juin dernier a permis de sécuriser une plus-value de 35%. Depuis qu'il a été exécuté le 3 août, le titre a chuté de 30%. Les valeurs endettées comme le leader européen du conseil en innovation sont sous pression en Bourse, ce qui pourrait retarder la cession de la filiale déficitaire Arthur D. Little. Vendez.