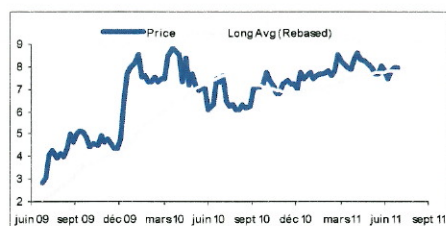


LE BELIER - Acheter

8,00 € au 28/07/11

Objectif : 10,5 € (31,3%)

B/H 12M	5,82/8,82 €
Vol. 3M	14246 titres/jour
Nombre d'actions	6 582 120
Capi. boursière	53 M€
Flottant	13 M€
Marché	Euronext C
Secteur	Equipementiers
Bloomberg	BELI FP
Isin	FR0000072399
Indice	CAC SMALL



Actionnariat	Capital
Copernic	55,7%
Flottant	25,5%
Famille Pineaud	12,2%
Bestinver	4,6%
Famille Galland	1,9%

Ratios boursiers	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
PE	4,4	6,3	5,6	5,0
PEG	ns	ns	0,5	0,4
P/CF	2,1	2,5	2,4	2,2
VE/CA	0,4	0,4	0,3	0,3
VE/ROC	5,5	5,6	4,5	3,8
VE/ROP	6,0	5,8	4,7	4,0
P/ANPA	1,0	1,0	0,9	0,7
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
BPA corrigé (€)	1,82	1,27	1,42	1,60
Var.	ns	-30,0%	11,6%	12,7%
CFPA (€)	3,82	3,20	3,39	3,61
FCFPA (€)	3,32	-0,04	1,52	1,43
ANPA (€)	7,93	7,90	9,33	10,93
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
CA (M€)	196,2	224,0	237,7	248,9
Var.	28,6%	14,2%	6,1%	4,7%
ROC/CA (%)	7,8	6,8	7,0	6,8
ROP/CA (%)	7,2	6,5	6,6	6,5
ROP (M€)	14,1	14,7	15,8	16,2
RNPG publié (M€)	10,0	8,4	9,4	10,6
Var.	ns	-15,8%	11,7%	12,7%
Marge nette (%)	5,1	3,7	3,9	4,2

Struct. financ.	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
ROCE (%)	12,4	11,5	12,5	12,7
ROE (%)	22,8	16,1	15,3	14,7
CF (M€)	21,0	21,1	22,3	23,7
FCF (M€)	18,3	-0,3	10,0	9,4
Det. fi. net (M€)	31,6	31,9	21,9	12,4
FP (M€)	43,6	52,0	61,4	72,0
Gearing (%)	72,4	61,3	35,6	17,3

27/09/11 : RN S1

Thomas Alzuyeta

Analyste financier
+33 (0) 1 40 22 26 84
thomas.alzuyeta@gilbertdupont.fr

CA S1 / Croissance en ligne avec nos attentes malgré les évènements japonais de début d'année

Croissance de 19,2% (12,1% corrigée LME) au S1

Le Bélier publie un CA S1 en croissance de 19,2% (12,1% corrigée des variations de prix de l'aluminium) à 114,6 M€ proche de notre estimation (115,5 M€). Bien qu'en retrait par rapport aux tendances du T1 (croissance de 30,8%), la performance du groupe reste de bonne facture, le T2 ayant été impacté comme attendu par la catastrophe survenue au Japon en début d'année (notamment dans l'usinage).

CA en M€	T1 10	T2 10	S1 10	T1 11	T2 11	S2 11	Prév GD
Fonderie	37,8	40,9	78,6	48,2	44,4	92,7	94,7
% chg.	47,5%	31,2%	38,6%	27,7%	8,8%	17,8%	20,4%
Usinage	6,2	6,7	12,9	7,7	6,5	14,2	13,9
% chg.	33,8%	26,6%	30,0%	22,6%	-2,8%	9,5%	7,5%
Outillage	1,1	1,6	2,7	2,8	2,0	4,8	4,2
% chg.	-57,3%	-25,1%	-42,6%	152,7%	26,4%	77,5%	54,4%
Autres	0,9	1,0	1,8	1,5	1,5	2,9	2,7
% chg.	89,5%	73,5%	80,5%	70,3%	50,2%	59,6%	46,2%
Total	46,0	50,1	96,1	60,1	54,5	114,6	115,5
% chg.	38,1%	28,1%	32,7%	30,8%	8,6%	19,2%	20,1%

Par zone géographique, la croissance reste relativement homogène en Asie (+11,7%) et en Amérique du Nord (+11,7%, qui marque le pas au T2), alors que l'Europe en croissance de 21,7% continue de profiter d'une activité soutenue en Allemagne (fort dynamisme des constructeurs allemands).

Perspectives

Alors que le T2 a été négativement impacté par les évènements survenus au Japon (limitant la production des clients notamment sur des modèles haut de gamme friands en composants) le management estime que cet effet devrait s'estomper dans les prochains mois. Dans ces conditions le management confirme s'attendre à une année 2011 en croissance et anticipe une performance économique au S1 11 dans la droite ligne de 2010, ce qui constitue une bonne nouvelle.

A moyen terme, le groupe devrait bénéficier des nombreux programmes gagnés qui se retrouvent d'ores et déjà dans l'activité outillage (souvent en avance de phase) qui augure des perspectives toujours bien orientées.

Enfin à plus long terme le groupe confirme mener ses premières études en vue de son implantation en Inde et au Brésil.

Opinion Acheter confirmée

Suite à cette publication nous confirmons notre opinion Acheter sur la valeur. En effet, en dépit d'un léger ralentissement au T2 (conjuncturel et attendu), nous continuons de favoriser le positionnement stratégique de le Bélier. En effet, le groupe i) se trouve exposé aux véhicules de gamme supérieure qui continuent d'afficher une croissance importante (effet de base lié à la prime à la casse moins important), ii) possède une exposition plus forte que la normale aux constructeurs allemands (Volkswagen étant par exemple de manière directe ou indirecte le premier client) et iii) bénéficie d'une indexation de ses prix de ventes sur le cours du LME ce qui dans un contexte de hausse des matières premières permet une répercussion plus facile dans un environnement qui reste difficile.