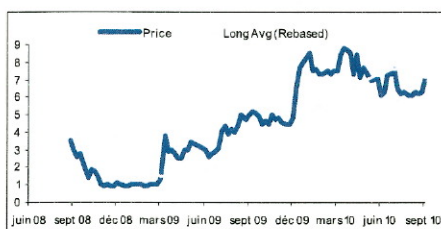


LE BELIER - Accumuler
7,05 € au 01/10/10

Objectif : 8,2 € (16,3%)

B/H 12M	4,11/9,20 €
Vol. 3M	6089 titres/jour
Nombre d'actions	6 582 120
Capi. boursière	46 M€
Flottant	11 M€
Marché	Euronext C
Secteur	Equipementiers
Bloomberg	BELI FP
Isin	FR0000072399
Indice(s)	CAC AllShares



Actionnariat	Capital
Copernic	53,4%
Flottant	22,9%
Famille Pineaud	11,7%
Bestinver	10,6%
Famille Galland	1,9%

Ratios boursiers	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
PE	ns	5,3	7,8	7,0
PEG	ns	ns	ns	0,6
P/CF	4,0	2,2	2,7	2,5
VE/CA	0,7	0,5	0,4	0,4
VE/ROC	18,6	7,4	6,9	5,9
VE/ROP	28,2	7,7	6,9	5,9
P/ANPA	1,4	0,9	1,0	0,9
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
BPA corrigé (€)	-0,32	1,33	0,91	1,01
Var.	ns	ns	-31,9%	11,0%
CFPA (€)	1,77	3,27	2,60	2,78
FCFPA (€)	2,30	1,54	1,23	1,39
ANPA (€)	5,05	7,57	7,20	8,21
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
CA (M€)	152,6	178,6	182,3	186,1
Var.	-28,1%	17,0%	2,1%	2,1%
ROC/CA (%)	3,6	6,3	5,9	6,0
ROP/CA (%)	2,4	6,0	5,9	6,0
ROP (M€)	3,7	10,8	10,8	11,1
RNPG publié (M€)	-1,4	7,3	6,0	6,6
Var.	ns	ns	-18,1%	11,0%
Marge nette (%)	-0,9	4,1	3,3	3,6

Struct. financ.	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
ROCE (%)	3,1	9,1	9,4	10,0
ROE (%)	ns	17,6	12,6	12,3
CF (M€)	7,7	17,9	17,1	18,3
FCF (M€)	10,0	8,4	8,1	9,2
Det. fi. net (M€)	57,2	36,7	28,6	19,4
FP (M€)	22,0	41,4	47,4	54,0
Gearing (%)	259,8	88,6	60,3	35,9

29/10/10 : CA T3

Thomas Alzuyeta

 Analyste financier
 +33 (0) 1 40 22 26 84

thomas.alzuyeta@gilbertdupont.fr

Gilbert Dupont assure la liquidité du titre et opère en qualité de Liquidity Provider. Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la société. Gilbert Dupont a été en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.

Presse / Confirmation d'un marché en légère hausse en 2011
Les incertitudes du S2 s'effacent progressivement

Dans le cadre du Mondial de l'automobile, Claude Cham, président de la Fiev (Fédération des Industries des Equipements pour Véhicules) a estimé que le « plus dur semblait passé même si la vigilance restait de mise ». Dans ces conditions, la Fiev estime que l'activité des équipementiers automobiles français devrait connaître une hausse comprise entre 5% et 7% sur l'ensemble de l'année. Notons que cette tendance a été confirmée par Valéo qui a annoncé la semaine dernière que son chiffre d'affaires au S2 devrait être « significativement plus élevé » que prévu en juillet, en raison d'un redémarrage plus robuste qu'attendu de la production automobile mondiale.

Croissance molle en 2011

Concernant 2011, la Fiev n'espère pas des marchés porteurs en Europe occidentale compte tenu du contexte économique. Toutefois, la production automobile française devrait rester stable à 2,1 - 2,2 millions d'unités. De son côté Valeo s'attend à un recul d'environ 2% en Europe, avec une croissance attendue de la production automobile mondiale de 5% en 2011.

Prévision de croissance confortée

Alors que les différents acteurs de la filière s'attendaient à un second semestre plus difficile, ce dernier semble au contraire faire preuve d'un bon démarrage. Ceci confirme le discours tenu par Le Bélier lors de sa réunion fin septembre. Le S2 ne devrait donc pas réserver de mauvaises surprises et ressortir en légère croissance par rapport au S2 09 (en ligne avec notre estimation). Concernant 2011, ces publications confortent notre prévision de croissance du chiffre d'affaires de 2,1% à 182,3 M€. L'exposition du groupe aux constructeurs allemands devrait selon nous permettre une meilleure résistance du chiffre d'affaires tout en profitant de la croissance dans les pays émergents. Nous maintenons notre opinion Accumuler et notre objectif de cours de 8,2 € (DCF ; Wacc : 9,7% ; marge normative 6,5%, taux à l'infini : 1,5%).