

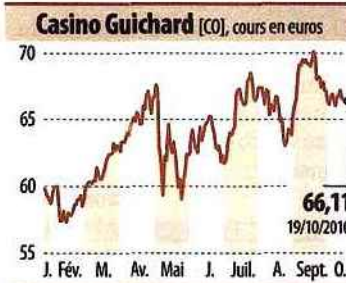


## Le suivi de nos conseils antérieurs

### ■ Casino [CO]

**Conseillé à conserver**

**le 22 janvier 2010, à 60,21 €.** Le titre s'est apprécié de 10% depuis. À données comparables, le chiffre d'affaires du troisième trimestre progresse de 4,1%, une croissance



davantage portée par les activités internationales (+10,2%) que par le marché domestique (+1,3%). En France, Leader Price renoue avec la croissance (+1,1%), mais les ventes hors essence des hypermarchés Géant se replient de 4,1%. Les efforts pour améliorer la performance des deux enseignes semblent porter leurs fruits. Cette stratégie risque toutefois d'avoir un impact négatif sur la marge opérationnelle.

**Conservez.**

### ■ Sopra Group [SOP]

**Conseillé à l'achat**

**le 24 septembre 2010, sous 52 €.** Le titre a gagné 11% depuis. Proche d'un plus-haut depuis fin 2007, il a profité de la publication par la SSII de revenus en hausse de 7% au troisième trimestre.

La bataille d'actionnaires entre les familles fondatrices et le fonds Caravelle pour le contrôle de la filiale logiciel Axway – qui pourrait être mise en Bourse – soutient aussi le cours. Par prudence, on placera un ordre de «vente stop» à 55 euros.

**Conservez.**

### ■ Virbac [VIRP]

**Conseillé à conserver**

**le 23 juillet 2010, à 91,85 €.** Nous avons sans doute été trop prudents sur notre conseil car le titre a gagné 25% depuis. Nous jugions à cette date que l'action était bien valorisée. Mais la dynamique de croissance est toujours présente : au troisième trimestre, le chiffre d'affaires a encore progressé de 13%. Et les dirigeants se montrent très confiants.

**Conservez.**

### ■ Faurecia [EO]

**Conseillé à vendre le 12 février**

**2010, à 13,25 €.** L'action s'est depuis appréciée... de 45%. Dans le secteur des équipementiers auto, nous avons préféré Valeo, aussi en forte hausse. Faurecia n'a pas démerité : les ventes du troisième trimestre progressent de 11,5% et les dirigeants ont rehaussé leurs objectifs 2010. Nous achetons les actions de la maison mère Peugeot, mais restons toujours à la vente sur la filiale.

**Vendez.**

### ■ Pierre & Vacances

[VAC]

**Conseillé à l'achat le 5 février**

**2010, à 49 €.** L'action s'est appréciée de 4% depuis. Au titre de son exercice clos le 30 septembre 2010, le spécialiste des résidences de vacances a publié un chiffre d'affaires stable, à 1,4 milliard d'euros. Au dernier trimestre, les ventes ont toutefois reculé de 3,5%, à 481,7 millions d'euros, en raison d'une baisse de l'activité de promotion immobilière. Les profits devraient rebondir en 2011 grâce aux premiers effets du plan stratégique.

**Conservez.**

### HF Company [HF], cours en euros



### ■ HF Company [HF]

**Conseillé à l'achat le 23 juillet**

**2010, à 13,86 €.** Depuis, le titre du spécialiste du matériel de réception et de transmission de signaux haute fréquence a gagné 13%. Le chiffre d'affaires a progressé de 4,5% au troisième trimestre 2010, à 34,9 millions d'euros, portant la croissance à neuf mois à 2,2%. On continuera d'acheter la valeur pour profiter notamment du rendement estimé à 5% environ en 2011.

**Achetez.**

### ■ Obligation Cybergun 8% 2016

[CYBO]

**Conseillé à l'achat le 1<sup>er</sup> octobre**

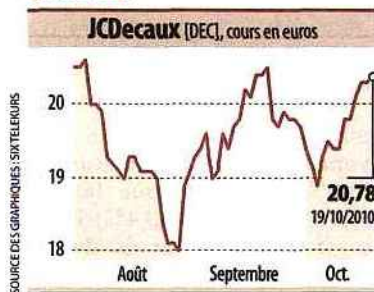
**2010, à 100 €.** Le spécialiste des répliques d'armes a réussi à lever 9 millions d'euros d'obligations auprès des investisseurs individuels. La demande a dépassé l'offre, le total des ordres reçus ayant atteint 9,4 millions d'euros. Le taux de service moyen a donc dépassé 95%. Le règlement livraison de l'obligation de 100 euros de nominal a eu lieu le 18 octobre. La cotation a donc démarré le 19 octobre. Rappelons que le rendement de l'obligation atteint 8% par an pendant six ans, avec un coupon trimestriel.

**Achetez à 100 euros.**

## ■ JCDecaux [DEC]

**Conseillé à l'achat le 3 août 2010 sur repli sous 19 €,** un niveau touché vers la fin août. Depuis le groupe d'affichage extérieur, numéro deux mondial de son secteur, a pris 6,5% en Bourse, porté par des perspectives plus fermes pour 2010 et 2011. À travers une filiale détenue à 60%, il vient par ailleurs de remporter un contrat d'une durée de dix ans pour gérer l'affichage dans 26 aéroports d'Arabie saoudite. Déjà présent à Dubaï, JCDecaux, témoigne ainsi de son dynamisme dans la région. À plus de 20 fois le bénéfice net attendu pour 2011, nous ne sommes toutefois plus acheteurs du titre.

**Conservez.**



## ■ IMS [IMS]

**Conseillé à l'achat le 9 juillet 2010, vers 10 €.** Depuis cette recommandation, l'action a progressé de 23,5%, accélérant sa hausse ces dernières semaines. La conjoncture sourit de nouveau au distributeur d'aciers spéciaux. Au troisième trimestre, son chiffre d'affaires a progressé de 40,7%, à 275 millions d'euros. Toutes les lignes de produits ont bénéficié de la hausse simultanée des volumes et des prix. C'est de bon augure pour la fin de l'exercice et surtout pour 2011.

**Conservez.**

## ■ Wendel [MF]

**Conseillé à conserver le 11 juin 2010, à 44 €.** Le titre a depuis progressé de 22%. Il vient encore de gagner 4,5% en une semaine, bénéficiant de l'annonce par Saint-Gobain de la mise en Bourse de son pôle conditionnement. Wendel est le premier actionnaire du spécialiste des matériaux de construction, avec 17,5% du capital. À fin août, Saint-Gobain représentait 30,5% de son actif brut réévalué. Le titre Wendel réagit fortement à toute nouvelle (bonne ou mauvaise) concernant le groupe industriel.

**Conservez.**

## ■ Eurotunnel [GET]

**Conseillé à l'achat le 18 décembre 2009, à 6,68 €.** Le titre du concessionnaire du tunnel sous la Manche compte une faible avance depuis (+6%). Le chiffre d'affaires du troisième trimestre marque une forte progression (+27%), à 212,1 millions d'euros, car il tient compte du rachat de GB Railfreight (fret ferroviaire). La société a donné des indications encourageantes de trafic dans ses navettes et dans l'Eurostar.

**Achetez.**

## ■ Étam [TAM]

**Conseillé à vendre le 18 juin 2010, à 32,50 €.** Le titre a rebondi de 13,8% depuis. La publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre a provoqué une envolée de l'action de plus de 17% en moins d'une semaine. Les ventes ont crû de 11,8% à surface et change comparables. L'activité en Chine continue de progresser (+6,4%) et l'Europe a enfin renoué avec la croissance (+13,4%) après onze trimestres de baisse.

**Conservez.**