



● Analyser / Placements

Bourse Pour les pressés... ou les patients

➤ **Voici dix actions à acheter selon votre horizon de placement.**

➤ **Des pépites et des grandes valeurs à garder six mois ou cinq ans.**

Les débuts d'année sont souvent propices aux bonnes résolutions. À condition de savoir pour quelles échéances on s'engage. *Le Revenu* vous propose, en ce début janvier, une sélection de dix valeurs cotées à Paris à saisir pour six mois ou à laisser mijoter durant les cinq prochaines années. Notre liste de court terme permet de jouer des titres au parcours souvent décevant en 2010. Tous disposent d'un catalyseur boursier, qui, s'il survient, permettra une revalorisation du cours.

L'argument du dividende

Notre sélection de long terme fait quant à elle la part belle à la visibilité et à la constance. Petite capitalisation ou poids lourds de la cote, ces groupes interviennent sur des marchés porteurs, souvent à l'international. Ils permettent de jouer la croissance des pays émergents depuis la Bourse de Paris. Ils partagent aussi la même volonté de rémunération régulière des actionnaires. Un gage de confiance pour un horizon de long terme.

Lionel Garnier

Cinq actions pour miser sur une valorisation rapide

Axa [CS]	
Cours ⁽¹⁾	12,83 €
Capitalisation	30,1 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	6,5
Objectif de cours	17,80 €

Le sésame des taux. La crise des dettes européennes n'est peut-être pas une si mauvaise nouvelle pour Axa. Car les solutions de soutien aux États se traduisent par une remontée des taux d'intérêt sur les emprunts des pays les plus sûrs, y compris l'Allemagne. Or, la faiblesse du cours de l'assureur, l'un des plus mauvais parcours du CAC 40 en 2010, s'explique avant tout par la faiblesse des taux en Europe. L'assurance vie, premier contributeur à la rentabilité d'Axa, restera-t-elle attrayante pour les épargnants ? Avec des taux plus élevés, la réponse laisse moins de doutes. Et l'action en profitera dès cette année.

Décote à combler. La belle endormie, qui s'échange seulement 0,6 fois les fonds propres 2011, va-t-elle se réveiller ? Le simple comblement d'un tiers de la décote de l'action par rapport à ses niveaux de valorisation historiques offre un potentiel de hausse de 37%. **L. G.**

EDF [EDF]	
Cours ⁽¹⁾	31,11 €
Capitalisation	57,7 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	15,6
Objectif de cours	40 €

Décret. Proche de son cours d'introduction en Bourse – 32 euros en novembre 2005 – l'action présente aujourd'hui un fort potentiel de rebond. À condition que son principal catalyseur soit au rendez-vous. Il s'agit du tarif auquel EDF vendra une partie de son électricité nucléaire à ses concurrents. Il sera fixé, par décret, dans les trois prochains mois et pourrait être proche de 42 euros/MWh. Ce niveau satisferait les dirigeants d'EDF. En dessous, l'action en pâtirait.

Valorisation. Sa valeur d'entreprise (capitalisation boursière ajoutée à la dette nette) représente 5,8 fois l'excédent brut d'exploitation de 17,6 milliards d'euros estimé pour cette année et 6 fois celui de 2011. Cette valorisation est inférieure à la moyenne des cinq dernières années (7,7 fois) et équivalente à celle des actions comparables comme E.on (6 fois) ou GDF Suez (5,9 fois). **H. C.**

Edenred [EDEN]	
Cours ⁽¹⁾	17,90 €
Capitalisation	4,2 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	22,7
Objectif de cours	22 €

Un rachat possible. Le groupe fait figure de cible depuis la sortie du Fonds stratégique d'investissement de son capital. L'actionnariat pourrait évoluer rapidement car Colony Capital et Eurazeo, qui possèdent 29% du capital, n'ont pas vocation à conserver leurs positions. La progression du titre s'est accélérée début décembre sur des spéculations. Les noms de Mastercard, Compass Group ou de fonds d'investissement sont cités comme acheteurs potentiels.

Leader mondial. Considérée avant la scission comme la vache à lait d'Accor, Edenred évolue sur le créneau porteur du Ticket-Restaurant. Il est numéro un mondial dans les tickets de services et offre la meilleure marge d'exploitation du secteur (34%). Hors prime d'adossement, sa valorisation est exigeante avec un rapport cours sur bénéfice net de 22,7 estimé en 2011. **S. F.**

HF Company [HF]	
Cours ⁽¹⁾	15,45 €
Capitalisation	58 millions d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	7,9
Objectif de cours	19 €

Tout numérique. Le spécialiste du matériel de réception de signaux haute fréquence profite de l'extinction du signal TV analogique. Le passage au tout numérique, amorcé en France après une bascule déjà bien avancée en Espagne et en Italie, soutient le chiffre d'affaires de la filiale Metronic, distributeur d'appareils de réception numérique. Le développement du courant porteur en ligne chez LEA est un autre vif relais de croissance.

Sous-valorisé. Vu la solidité du bilan, le potentiel de l'action nous paraît sous-estimé. La décote sur fonds propres atteint 25% et les ratios de valorisation sont faibles. Le titre se négocie à peine 7,9 fois le bénéfice net estimé en 2011. À cet horizon, le rendement restera proche de 5%. Le taux de distribution (50%) ne devrait pas augmenter, afin de permettre à la société de lancer des acquisitions, principalement à l'étranger. **D. D.**

Lafarge [LG]	
Cours ⁽¹⁾	48,03 €
Capitalisation	13,8 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	11,4
Objectif de cours	57 €

La dette inquiète. Le premier cimentier mondial aura connu une année 2010 difficile, avec des volumes en berne et un endettement devenu un sujet d'inquiétude. Lafarge est contraint de ralentir ses investissements et de céder des actifs. Il s'est engagé sur un montant de cessions de plus de 500 millions d'euros pour l'exercice écoulé. Le groupe n'en restera pas là. Nous pensons qu'il pourrait se séparer de son pôle plâtre en 2011¹.

Effet de levier. La cession de cet actif, qui représentait 8% du chiffre d'affaires en 2009, pourrait être un puissant catalyseur pour un cours de Bourse durement éprouvé : -15% en un an et -55% sur trois ans. Plus généralement, le rebond espéré de l'activité, cette année, entraînera un bel effet de levier sur la rentabilité. Nous repassons à l'achat sur un titre valorisé 11,4 fois le résultat net attendu en 2011. **O. D.**

Cinq valeurs à mettre en portefeuille et à conserver précieusement pendant cinq ans

ABC Arbitrage [ABCA]

Cours ⁽¹⁾	7,23 €
Capitalisation	370 millions d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	9,5
Objectif de cours	9,50 €

Une ambition collective. La société spécialisée dans les stratégies d'arbitrage financier pour compte propre constitue une énigme pour nombre d'investisseurs. Mais si le métier, plutôt aride, se prête mal à la transparence, les qualités de la stratégie et des équipes sont reconnues par les actionnaires. Après la réussite du précédent plan stratégique, ABC Arbitrage se projette en 2015 avec, à cette échéance, l'objectif de 250 millions d'euros de profits nets cumulés depuis 2010. Et un engagement : partager les fruits de cette rentabilité (30% de retour sur fonds propres) entre salariés, dirigeants et actionnaires.

Le rendement pour patienter. Ce changement de dimension prendra du temps car ABC Arbitrage n'entend pas brûler les étapes. Mais la politique de dividende, qui offre un rendement de près de 7% au cours actuel, permet de se montrer patient. **L.G.**

Essilor [EI]

Cours ⁽¹⁾	48,48 €
Capitalisation	10,1 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	19,7
Objectif de cours	54 €

Fort potentiel. Le fabricant de verres correcteurs est positionné sur un marché porteur à long terme. Il estime que 2,4 milliards de personnes dans le monde ont besoin d'une correction visuelle, alors qu'elles n'en ont pas aujourd'hui. Sa marge de progression est considérable. En tant que leader mondial, Essilor ne détient que 27% du marché, avec une présence limitée dans les pays émergents à forte croissance (11% de ses ventes).

Ratios tendus. Acteur historique du haut de gamme, Essilor a entrepris de se développer dans le milieu de gamme, un segment de marché en forte croissance. L'enjeu pour le groupe est de continuer à afficher une progression soutenue de son chiffre d'affaires et de ses résultats, afin de justifier une valorisation structurellement tendue. Essilor se négocie à près de 20 fois son bénéfice net attendu cette année. **O.D.**

Ipsos [IPS]

Cours ⁽¹⁾	36 €
Capitalisation	1,2 milliard d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	14
Objectif de cours	39 €

L'art de prévoir. «Personne n'est imprévisible», clame sa signature. Surtout pas Ipsos. Le numéro cinq mondial des études déroule, depuis sa création en 1975, une stratégie de croissance rentable d'une rare constance. Croissance interne et acquisitions nourrissent ce développement régulier (à l'exception de 2009), tout en améliorant la rentabilité : 11% escomptés l'an prochain, 15% à moyen terme. En cinq ans, Ipsos a changé de dimension. Son objectif d'une présence dans 80 pays d'ici fin 2012 ne constitue qu'une étape en vue d'imposer son leadership sur les marchés émergents. Crédible.

Prime à la visibilité. La qualité a un prix : valorisée 14 fois le profit net escompté l'an prochain, l'action, au plus haut depuis dix ans, n'est pas si chère au regard de la visibilité de la croissance et de la qualité de la mise en musique de la stratégie. **L.G.**

(1) Cours au 3 janvier 2011. (2) Ratio cours sur bénéfice net par action attendu en 2011.

Suez Environ. [SEV]

Cours ⁽¹⁾	15,53 €
Capitalisation	7,6 milliards d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	16,6
Objectif de cours	19 €

Or bleu, or vert. Les besoins mondiaux en infrastructures dans le domaine de l'eau ne sont pourvus qu'à 50% et la prise en charge par des acteurs privés est limitée à 12%. Cette proportion devrait atteindre 16% en 2015, avec la montée en puissance des partenariats public-privé. Dans la propreté, la valorisation des déchets est appelée à se développer, de même que les prix, tirés par le renchérissement des matières premières. Malgré son haut niveau d'endettement, intrinsèque à son modèle économique, Suez Environnement devrait dégager assez de flux de trésorerie pour capter de nouveaux contrats en gardant sa dette stable.

Rendement. Moins endettée que Veolia, la société est aussi moins valorisée, avec une valeur d'entreprise représentant 6,2 fois l'excédent brut d'exploitation attendu en 2011. En outre, elle offre un rendement supérieur à 4%. **J. C.**

Vilmorin [RIN]

Cours ⁽¹⁾	85,01 €
Capitalisation	1,5 milliard d'€
Cours/BNA 2011 ⁽²⁾	20,9
Objectif de cours	100 €

Potentiel agricole. Le semencier veut accroître ses parts de marché en grandes cultures, notamment en Amérique du Nord où les rendements des récoltes de blé sont relativement faibles. Cette stratégie axée sur l'innovation et l'internationalisation requiert des moyens importants alloués à la recherche interne et aux partenariats. En semences potagères, Vilmorin veut s'imposer en Asie où il pourrait, là aussi, faire des acquisitions. Une stratégie payante à long terme.

Hausse des prix. Selon les estimations de bénéfice par action attendu au 30 juin 2011, l'action n'est pas bon marché. Néanmoins, nous pensons que la hausse récente du prix des céréales et le maintien des cours à un niveau relativement élevé devraient soutenir la demande de semences. Seule ombre au tableau, l'éventualité d'un nouvel appel au marché pour soutenir la croissance. **H. C.**