

## « La valeur des vignes de Pol Roger est supérieure de 20 % à la capitalisation boursière »

**Sélection précédente (variations du 1<sup>er</sup> juillet au 21 décembre 2005)**

**Performance moyenne : + 13 %**

Acanthe Développement : - 6%, Laurent-Perrier : + 24 %, Laurus : + 5 %, Maroc Telecom : + 21 %, Oxygène et Acétylène d'Extrême Orient : + 21 %.

### ► La sortie

■ **Laurent-Perrier.** Le groupe de champagne laissera de bons souvenirs. Les résultats sont bons mais la valorisation nous paraît correcte.

■ **Oxygène et Acétylène d'Extrême-Orient.** L'opération de rachat de sa filiale s'est faite à bon compte pour Air Liquide au prix de 145 €. Nous avons conservé le titre jusqu'au bout, jugeant l'offre pas assez généreuse. Air Liquide est parvenu à racheter plus de 99 % des actions et a retiré le titre de la cote. C'est un demi-constat d'échec ; la sortie s'est tout de même faite par le haut.

### ► Ses cinq valeurs préférées

■ **Acanthe Développement.** Le marché attend qu'Alain Duménil, le président du groupe, délivre ce qu'il a annoncé. La valeur n'est pas très chère dans un secteur qui, lui, n'est pas donné, et le rendement attendu sur le dividende est de 5,5 %, c'est pourquoi nous la gardons.

■ **Laurus** (cotée à Amsterdam). Le retournement se fait attendre. Mais nous sommes têtus et nous maintenons notre confiance dans la filiale hollandaise de Casino. Nous pensons être près du creux de la vague.

■ **Maroc Telecom.** La société fait figure de « petit » parmi les géants. Or, les petits opéra-

teurs s'en sortent mieux que les gros. Sa marge nette de 28 % fait de lui l'opérateur de téléphonie mobile coté le plus rentable du monde. L'actionnaire majoritaire est Vivendi Universal. Si l'on regarde les multiples payés pour le rachat d'O2 par Telefonica en novembre dernier, le titre nous paraît bon marché.

■ **Pol Roger.** L'action du groupe de champagne n'est pas très liquide. Mais la société dispose de 86 hectares de vignoble. Les dernières transactions cette année en Champagne valorisent autour de 1 million d'euros l'hectare. Ce qui ferait une valeur des vignes supérieure de plus de 20 % à la capitalisation boursière. Ajoutez à cela une valorisation des stocks à fin 2004 de 42,7 millions d'euros. Le patrimoine de l'entreprise n'est

donc pas valorisé à sa juste valeur. Par ailleurs, en 2005, les vendanges se sont bien passées.

■ **Bricodeal.** Le secteur du bricolage a été délaissé en 2005. Ce petit acteur français se paye autour de 11 fois les bénéfices attendus en 2006 et moins de la moitié de son chiffre d'affaires. La société fournit pour moitié l'industrie du bâtiment, qui se porte bien, et pour l'autre le marché des particuliers. La rentabilité s'est améliorée au premier semestre et le chiffre d'affaires devrait s'apprécier au second, selon la direction. Dans un contexte économique morose et sachant que les Français ont davantage de congés, le secteur du bricolage devrait tirer son épingle du jeu dans les années à venir sans compter la concentration vraisemblable dans ce secteur. Le titre devrait remonter. ■



**François Garnier**

Gérant chez HMG Finance