

PARU DANS

investir

le 26/03/2022

**L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR**

Une décote très élevée

PHILIPPE LEMAITRE, COGÉRANT DE GASPAL EURO OPPORTUNITÉS



Nous avons acheté Wendel en août 2020 à 86 €, car le titre offrait une décote très élevée. Cela correspond parfaitement à l'objectif du fonds Gaspal Euro Opportunités, axé sur les valeurs décotées.

Nous sommes toujours positifs sur le titre pour cette même raison. En effet, la décote s'élève à 46 % en supposant que l'actif net réévalué soit revenu de 188 € fin 2021 à 170 €, en raison de la baisse des places financières. Ainsi, le cours de Bureau Veritas, qui représente près de la moitié de l'actif, a reculé de 9 %. Or, historiquement, la décote est plutôt proche de 30 %. De plus, le cours de Bureau Veritas est attrayant, car les perspectives pour cette année sont bonnes, avec des hausses attendues de 6 % à 7 % pour le chiffre d'affaires et de 10 % du bénéfice net, qui profitera d'une légère amélioration des marges. Le rapport cours sur bénéfices, estimé à 21 fois cette année, est inférieur aux 24 ou 25 fois habituellement constatées. Le potentiel de hausse est donc de 15 % à 20 %, soit un effet de 7 % à 10 % sur l'actif de Wendel. La baisse du cours de la société s'explique sans doute par les difficultés rencontrées par deux autres filiales, Tarkett, très exposé à la Russie et à l'Ukraine, et le spécialiste britannique des infrastructures télécoms en Afrique, IHS, dont le cours de Bourse a reculé de 50 % depuis sa mise sur le marché, en 2021. Mais ces deux actifs représentent moins de 10 % de l'actif net réévalué. Signalons enfin que le holding vient de récupérer près de 1 milliard d'euros en cédant le chimiste Cromology pour 1,2 milliard et en achetant en parallèle Acams, société américaine de certification en matière de blanchiment, pour un peu plus de 300 millions de dollars. Notre objectif de cours est de 120 € à 130 € d'ici à un an.

« Le cours de Bureau Veritas est attrayant »