

## La reprise du marché de l'immobilier profitera aux valeurs Internet du secteur

L'émergence d'Internet a profondément modifié le métier de certains acteurs du secteur immobilier

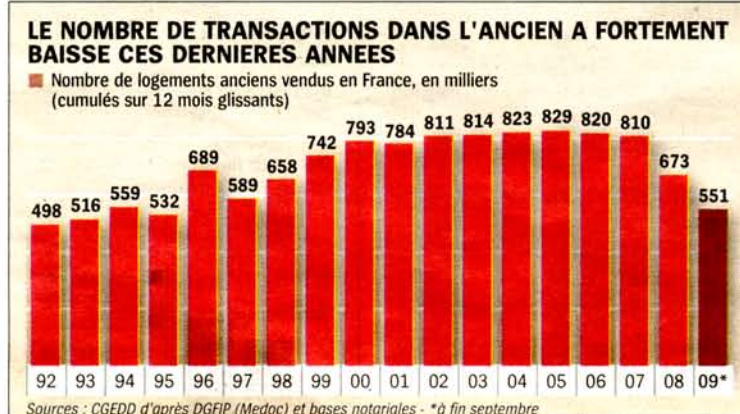
Le logement est l'un des principaux secteurs représentés parmi les valeurs Internet cotées à Paris. Même s'il faut se montrer sélectif en cette période de légère reprise du marché de l'immobilier, des opportunités existent.

par Emmanuel Egloff

● Dans la cote française des valeurs exerçant une part importante de leur activité via Internet, un secteur est particulièrement représenté : l'immobilier. Internet a en effet révolutionné certaines des activités liées à ce secteur. C'est notamment le cas des petites annonces immobilières.

Auparavant, les agences immobilières et les particuliers désireux de vendre leurs logements passaient leurs annonces dans les journaux, les publications spécialisées ou simplement les agences.

L'émergence d'Internet a bouleversé la donne. Et de nouveaux acteurs ont fait leur apparition au cours des dernières années, dont plusieurs sont aujourd'hui cotés en Bourse : Seloger.com, Adenclassifieds, Acheter-louer et Entrepaticuliers.com. Le modèle économique des trois premiers est très similaire,



Les ventes dans l'immobilier ancien ont brutalement décroché à partir de la fin de l'année 2007. Le point bas devrait cependant avoir été touché en 2009.

même si Adenclassifieds est plus diversifié. Leurs clients sont des agences immobilières qui souhaitent faire connaître leurs produits. Entrepaticuliers s'adresse quant à lui directement aux particuliers, concurrençant De Particulier à particulier.

Enfin, le dernier acteur de l'immobilier sur Internet, Adomos, commercialise de son côté des biens immobiliers auprès des investisseurs particuliers. Il est d'ailleurs à noter qu'Adomos est le principal actionnaire d'Acheter-louer.

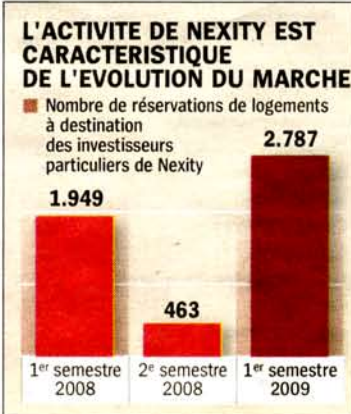
La crise de l'immobilier qui a sévi en France en 2008 et 2009 a bien

évidemment pénalisé l'activité des entreprises du secteur. Mais de manière néanmoins inégale.

La chute abyssale du nombre de constructions de logements neufs a été la première manifestation de cette crise. Elle a affecté l'activité du seul Adomos.

### Seloger a très bien résisté à la crise de l'immobilier

A l'inverse, la forte baisse du nombre de transactions dans l'ancien a été plus problématique. Cette contraction a conduit à la disparition de nombreuses agences immobilières, réduisant



Le marché de l'investissement immobilier s'est réveillé en 2009.

d'autant le marché potentiel des trois autres intervenants.

Acteur le plus petit, et donc le plus vulnérable, Acheter-louer, qui a déjà enregistré des pertes en 2008, devrait faire de même en 2009. La société vient d'ailleurs de lever un peu plus de 1 million d'euros de capitaux.

Entrepaticuliers reste pour sa part dans le vert, mais le recul de plus de 23 % du chiffre d'affaires au premier semestre 2009, à 5,9 millions d'euros, et un bénéfice net de seulement 0,7 million, contre 1,7 million sur la même période de 2008, montrent bien l'impact de la crise.

Enfin, le groupe le moins affecté s'avère être le leader du marché. Seloger a enregistré une croissance de son activité de 2,1 % sur les six premiers mois de 2009, à 35,5 millions d'euros, et son résultat net a crû de 0,4 %, à 8,7 millions. Grâce à son audience grandissante, la société affiche une croissance significative de son chiffre d'affaires publicitaire.

« Le pire est passé dans le secteur immobilier », précise Stephan Dubosq, analyste chez Arkeon Finance. En 2010, le marché devrait renouer avec la croissance même si celle-ci sera progressive. Un mouvement qui est soutenu par la contraction des prix des biens vendus et, surtout, par la baisse des taux d'intérêt et le retour à la normale de l'activité « prêt » des banques.

Ce rebond de l'activité ne doit toutefois pas conduire à acheter toutes les valeurs du secteur. Il est en effet difficile de bien les valoriser. C'est pourquoi nos deux valeurs préférées sont Seloger, qui profite pleinement de sa position de leader sur son marché, et Adomos, qui bénéficie de la reprise très forte de l'immobilier d'investissement, et notamment de la prolongation cette année du dispositif Scellier.



# Les trois grands acteurs de l'immobilier sur Internet

## SELOGER.COM

Miser sur le leader incontestable du marché

Seloger.com dispose aujourd'hui d'une position incontournable sur le marché français des annonces immobilières via Internet. « *Son audience est quatre fois supérieure à celle de son premier concurrent*, explique Stephan Dubosq, d'Arkeon Finance. *Cela lui permet d'afficher des tarifs de 25 à 30 % supérieurs en moyenne à ses concurrents.* » Une situation bien évidemment très enviable, et qui se retrouve au niveau de la rentabilité. Au premier semestre 2009, la marge nette dépassait ainsi 24 % ! Et elle va se maintenir, voire s'améliorer au cours des exercices à venir car l'essentiel des investissements (nouveau sur le site, recrutement de commerciaux...) a déjà été réalisé.

En revanche, la croissance de l'activité sera plus modeste que lors des années passées (le chiffre d'affaires a été multiplié par près de 3 entre 2005 et 2008), mais elle restera significative, sans doute à près de deux chiffres.



### ● NOTRE CONSEIL

Achat avec un objectif de cours à dix-huit mois de 28 euros (code : SLG, Comp. B). Le titre capitalise certes d'ores et déjà 20 fois le résultat net attendu en 2010, mais un tel niveau de rentabilité le justifie pleinement.

## ADENCLASSIFIEDS

Un challenger aux activités diversifiées

La société, filiale du groupe Figaro, est le challenger de Seloger.com dans les annonces immobilières via Internet. Elle dispose d'une offre globale, avec le site généraliste Explorimmo, Bertrand Vacances pour les locations saisonnières, et Propriétés de France pour l'immobilier de prestige. Il ne s'agit toutefois pas de sa seule activité, à la différence de son grand concurrent. Adenclassifieds est ainsi présent dans la formation en ligne (Kelformation.com) ou les petites annonces d'emplois (Keljob.com, Cadremploi.fr). Cette dernière activité souffre d'ailleurs particulièrement de la crise économique. Cela n'empêchera pas la société de dégager un résultat net largement positif en 2009 (faisant ressortir une marge nette de plus de 6 %). Et la rentabilité devrait s'améliorer au cours des prochains exercices. Là encore, la valorisation peut paraître élevée, avec un PER estimé pour 2010 de plus de 23 fois.



### ● NOTRE CONSEIL

*Le Journal des Finances*, également filiale du Figaro, ne donne pas de conseil sur la valeur. A titre d'information, Stephan Dubosq, d'Arkeon Finance, la conseille à l'achat avec un objectif de cours de 22 euros (code : ADEN, Comp. C).

## ADOMOS

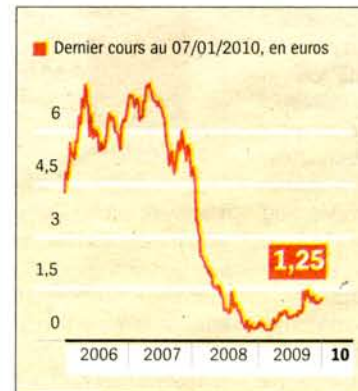
Jouer le rebond de l'immobilier d'investissement

Le spécialiste de l'immobilier d'investissement a vécu une période très difficile fin 2008 et tout au long l'année 2009. Sur le seul second semestre 2008, le pire en termes d'activité, la société a ainsi perdu plus de 7 millions d'euros. Adomos est toutefois revenu dans le vert au premier semestre 2009. Associé au rebond du titre en Bourse, ce retour aux profits lui a permis de lancer avec succès une augmentation de capital de 1,7 million à la fin de l'année dernière.

D'ici deux ans, Adomos a les moyens de retrouver ses performances de 2005, soit 15 millions d'euros d'activité et 3,8 millions de résultat net.

Or, la capitalisation boursière représente aujourd'hui seulement 15 millions d'euros.

La sous-valorisation du titre, manifeste, justifie pleinement notre conseil d'achat. Il faut cependant faire attention à la faiblesse des échanges.



### ● NOTRE CONSEIL

Achat, en passant des ordres à cours limité, avec un premier objectif de cours de 1,6 euro (code : ALADO).