

LE COIN DU SPECULATEUR

Niveau de risque : ●●●

Achetez Adomos autour de 7,20 euros

Le groupe **Adomos** est connu pour son activité de vente par Internet de produits immobiliers assortis de prêts et d'assurance à des investisseurs particuliers soucieux de se constituer un patrimoine en complément de leur future retraite. Ce modèle économique développé à partir d'un outil informatique très perfectionné permettant de mettre en face de chaque demande une proposition adaptée (grâce à une base de donnée de 400 000 prospects et de près de 100 programmes immobiliers) a largement fait ses preuves. Le chiffre d'affaires provient des commissions versées par les promoteurs ainsi que par les banques, tandis que la structure de coût est très flexible puisqu'elle est constituée d'une faible partie fixe (informatique), l'essentiel des charges étant variable. Les conseillers commerciaux sont en effet rémunérés sous forme de commissions. Plus le volume d'appartements vendus augmente et plus l'effet de levier sur les résultats est fort.

Adomos a depuis longtemps une deuxième corde à son arc, qui va prendre une importance toute particulière au cours des prochaines semaines. Il s'agit de sa filiale Acheter-Louer.fr qui propose une offre complète aux professionnels de l'immobilier : des emplacements dans des journaux immobiliers gratuits (*Horizon, Actua Immo* et *Acheter-Louer.fr*), mais aussi des conseils en stratégie ou des outils d'aide à la vente. Capitalisant sur sa notoriété croissante, la marque Acheter-Louer.fr est devenue un vrai portail Internet (520 000 visites par mois) que le groupe **Adomos** envisage d'introduire sur le compartiment Alternext dans le courant de l'année 2007. Si l'on en juge du succès obtenu par les autres portails concurrents comme seloger.com ou Entreparticuliers.com et des niveaux de valorisation qu'ils atteignent aujourd'hui, **Adomos** détient à coup sûr une belle pépite. Sur la base de la valeur en Bourse de seloger.com, Acheter-louer.fr – qui a réalisé l'an dernier un chiffre d'affaires de 5,1 millions d'euros, en hausse de 41,7 % – pourrait valoir en effet une quinzaine de millions d'euros, soit 1,40 euro par action Adomos. La seule activité de vente d'immobilier par Internet devient alors très bon marché. En 2006, elle a généré pour 16,6 millions d'euros de ventes (+ 38 %) et devrait assurer l'essentiel des profits du groupe – que l'on peut estimer autour de 5 millions d'euros, contre 3,75 millions un an plus tôt (les résultats seront publiés le 25 avril). Cette prévision, qui inclut un produit d'impôt différé d'un peu plus de 1 million d'euros (la société dispose encore pour près de 10 millions d'euros de reports déficitaires), est capitalisée à peine 15 fois au cours actuel.

Cette faible valorisation pourrait signifier que le groupe **Adomos** a mangé son pain blanc et que le marché immobilier n'est plus porteur. Il n'en est rien. L'activité reste très dynamique, notamment en province où le groupe n'a cessé d'étendre sa présence depuis douze mois. Fin 2006, il comptait 220 conseillers (dont les trois quarts en province), contre 100 un an plus tôt. Enfin, il faut savoir que, lorsque les promoteurs ont plus de difficultés à écouler leurs programmes, ils accordent des taux de commissionnement plus importants à leurs intermédiaires ; ce dont **Adomos** commence à profiter. Le bénéfice devrait donc encore progresser d'au moins 25 % en 2007 et de plus de 10 % en 2008, sachant qu'Adomos devrait recommencer à payer des impôts en 2009. La société dispose d'un dernier atout : son bilan solide qui faisait apparaître au 30 juin dernier 10,8 millions d'euros de fonds propres et une trésorerie nette de 3,5 millions d'euros. De quoi permettre le versement d'un premier dividende cette année. Acheter autour de 7,20 euros. Code Isin : FR0000044752. PEA : oui.

Niveau de risque : ● faible – ●● moyen – ●●● important – ●●●● très important – ●●●●● très spéculatif