

## analyse

TOUPARGEL COMPARTIMENT C **TOU**

## Toupargel, une valeur qui ne fond pas, malgré la crise

**Le distributeur de surgelés vise désormais nos frigos, avec une nouvelle offre de courses en ligne. Bonne santé et ambitions donnent au titre un potentiel de rebond. Et son rendement de 8 % est alléchant.**

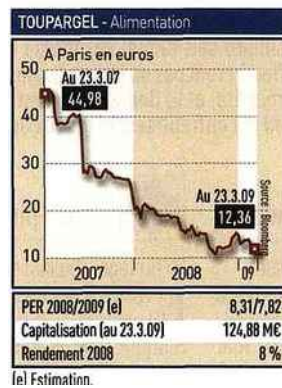
Faites le plein de votre congélateur – et de votre portefeuille par la même occasion. Toupargel, le spécialiste coté de la livraison à domicile de produits surgelés, n'a pas connu de gros coup de froid en 2008 et reste une valeur de rendement appréciable en ces temps de disette. Et, cette

année, non content d'approvisionner les congélateurs français, il compte bien s'installer dans nos frigos via Placedumarche.fr. Toupargel est le grand leader d'un secteur qui représente 1 Md€ en France. Politique de démarchage et de fidélisation de la clientèle, extension de l'offre de produits, avec des gammes Halal ou spéci-

ifiques à certains régimes alimentaires, ont permis au chiffre d'affaires de légèrement progresser l'an passé, à 365,9 M€.

Mais sa stratégie a également été coûteuse : par exemple, la facture d'essence pour les camions, qui est passée de 8,04 à 8,74 M€.

Son résultat opérationnel a baissé de 15 %, à 24,1 M€, faisant chuter la marge d'exploitation du groupe à 6,6 %, contre 7,8 % auparavant. En 2009, la direction de Toupargel vise une progression des ventes de 2 % et du bénéfice opérationnel de 10 %. Le groupe prévoit 10 M€ d'investissements et a négocié à cette fin une nouvelle ligne de crédit, mais il parvient pourtant à



réduire son niveau d'endettement (son ratio de dettes nettes sur capitaux propres a baissé en 2007 de 38 à 32 %).

Il mise sur son nouveau site marchand de produits frais et d'épicerie, Placedumarche.fr. Son principal atout : via le maillage géographique de Toupargel, Placedumarche.fr veut s'imposer là où ses rivaux ne vont pas. Mais

la concurrence est vive et le consommateur de plus en plus soucieux de la note. Alors que certains acteurs suppriment leurs frais de livraison, les tarifs élevés de Placedumarche.fr risquent de lui nuire. Il faudra un peu moins de deux ans de chiffre d'affaires (18,7 M€ en 2007) pour que cette activité devienne rentable. Ce relais de croissance ne se fera pas sentir tout de suite, même s'il semble séduire les analystes.

En attendant, Toupargel peut être mis en portefeuille pour son rendement. Le groupe tient à sa politique de distribution : 45 M€ au cours des trois dernières années. Au titre de 2008, le coupon chutera de 50 %, à 1 c (paiement le 30 juin). Cela représente tout de même un rendement d'environ 8 % sur le cours actuel de 12 € ■

A. V.

## NOTRE OPINION

Achetez la valeur pour jouer à court terme le rebond et le dividende

**- 2%**  
C'est la résistance du titre depuis trois mois, quand le marché perd 13 % (SBF 250).

## Saint-Gobain lève 1,45 Md€

Annoncée à la surprise générale le 20 février, l'augmentation de capital de Saint-Gobain aurait à ce jour été souscrite à 96 %,

permettant au groupe français de matériaux de construction et de distribution de lever 1,45 Md€.

Rappelons que l'annonce de cette opération, consécutive à des résultats annuels décevants (chute de 10 % du résultat opérationnel et augmentation de 17,6 % de l'endettement net), avait fait plonger le cours de la valeur (- 17 % en une journée et - 35 % en quinze jours). Enfin, la réduction du dividende (à 1€) sera bien inscrite à l'ordre du jour de l'assemblée générale du 4 juin ■

A. M.

ADOMOS ALTERNEXT ALADO

## Un promoteur dopé par la loi Scellier

**Les dispositifs fiscaux en faveur de l'investissement locatif dans le neuf font revenir les épargnants vers l'immobilier. Adomos, qui a touché le fond en 2008, devrait voir son cours grimper.**

Adomos, spécialiste de la commercialisation de programmes immobiliers locatifs sur Internet, fait état d'une croissance significative des réservations début 2009 en raison de la conjonction de trois événements : mise en place de la loi Scellier (dispositif fiscal offrant jusqu'à 37 % de réduction sur le prix d'un investissement immobilier), introduction d'une fiscalité encore plus favorable au statut de loueur en meublé non professionnel (la réduction d'impôt passe de 5 à 25 % de la valeur du bien). Enfin, la baisse des taux, qui favorise l'achat à crédit, condition *sine qua non* pour que les deux dispositifs précités soient efficaces. Ces éléments pourraient sortir Adomos de l'ornière. « Le chiffre d'affaires du

premier semestre restera pénalisé par le faible niveau de réservations en 2008, mais on attend un second semestre en hausse », avance Fabrice Rosset, président du directoire d'Adomos.

Rappelons que, en 2008, le chiffre d'affaires d'Adomos a été réduit de moitié, passant de 15,5 M€ en 2007 à 8,3 M€, alors que le niveau de réservations chutait de près des deux tiers (de 85 en 2007 à 300 en 2008).

Adomos a alors réduit ses coûts salariaux, de fonctionnement et de marketing en se focalisant davantage sur la relance de prospects (au nombre de 400 000, ce qui constitue déjà un beau carnet d'adresses) que sur la conquête de nouveaux clients. Cette politique aboutira à économiser plus de 4 M€ en 2009 ■

A. M.



## NOTRE OPINION

Cette société, cotée sur Alternext, est plus que bradée.

Très affectée par la crise économique, elle a vu son cours descendre à 0,37 €, contre 7,50 € en avril 2008 (soit un recul de 95 %) !

Compte tenu des perspectives, l'épargnant pourra revenir sur Adomos, avec un réel espoir de gain au cours de l'année.