

Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30



Secteur : Holdings

Les holdings sont-ils extrêmement chers ou bon marché ?

Les holdings doivent leur popularité auprès des investisseurs particuliers en raison de leurs nombreux atouts. Tout d'abord, ils permettent d'accéder à des opportunités d'investissement uniques, à savoir des entreprises prometteuses qui ne sont pas cotées en bourse. En outre, les holdings permettent d'investir à moindre coût : les personnes qui deviennent actionnaire d'une société holding deviennent copropriétaire d'un groupe diversifié d'entreprises en une seule opération boursière. Le fait que les décisions d'investissement soient prises par une équipe professionnelle est aussi intéressant. Enfin, les holdings se négocient régulièrement à des prix bien inférieurs à leur 'valeur nette d'inventaire' (VNI). Une telle décote peut s'accompagner d'un rendement (via les dividendes) intéressant.

$$\text{valeur nette d'inventaire par action} = \frac{\text{investissements} + \text{liquidités} - \text{dettes au niveau du holding}}{\text{nombre d'actions en circulation}}$$

La valeur nette d'inventaire est généralement publiée par la société holding sur son site web ou dans les rapports financiers. Il arrive toutefois que cette publication prenne du temps. Dans le cas où le holding investit la majeure partie de ses fonds dans des actifs cotés en bourse, nous faisons donc nous-même une estimation (voir GBL, Financière de Tubize et Wendel dans le tableau ci-dessous).

Nom	Cours	VNI par action	Décote (-) / prime (+)	Calcul de la VNI	Source
3i Group	€ 32,55	€ 21,67	+50%	30-06-24	Communiqué de presse
Bois Sauvage	€ 263,00	€ 497,70	-47%	30-06-24	Rapports financiers
Brederode	€ 115,80	€ 134,82	-14%	30-06-24	Rapports financiers
Financière de Tubize	€ 130,60	€ 250,86	-48%	18-09-24	Estimé par Leleux Associated Brokers
GIMV	€ 42,80	€ 52,50	-18%	03-09-24	Communiqué de presse
GBL	€ 68,95	€ 117,16	-41%	18-09-24	Estimé par Leleux Associated Brokers
Pershing Square Holdings	€ 47,70	€ 64,24	-26%	10-09-24	Site web du holding
Prosus	€ 32,71	€ 53,50	-39%	17-09-24	Site web du holding
Quest for Growth	€ 4,46	€ 7,45	-40%	31-08-24	Site web du holding
Sofina	€ 257,20	€ 287,00	-10%	30-06-24	Rapports financiers
TINC	€ 11,90	€ 13,26	-10%	30-06-24	Rapports financiers
Wendel	€ 91,00	€ 177,40	-49%	18-09-24	Estimé par Leleux Associated Brokers

Pour savoir si la décote actuelle est une aubaine ou non, il est recommandé de la replacer dans une perspective historique. Les graphiques des pages suivantes peuvent vous y aider. Chez Bois Sauvage, Financière de Tubize, Gimv, GBL, Quest for Growth, TINC et Wendel, le cours actuel de l'action est nettement inférieur à la valeur nette d'inventaire. D'un point de vue historique, ces sept holdings sont cotés avec une décote excessive. Le groupe 3i se situe à l'autre extrémité du spectre. Ses actions sont cotées 50% au-dessus de leur valeur intrinsèque. La société holding britannique est donc vraiment très chère. Malgré la forte progression du cours, les analystes restent toujours positifs sur 3i Group. Huit des onze institutions financières consultées sont toujours à l'achat. Le consensus des analystes et la moyenne de leurs objectifs de cours sont disponibles dans les pages suivantes.

Bram Vanhevel
Analyste Financier

Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

Secteur : Holdings

Acteurs principaux

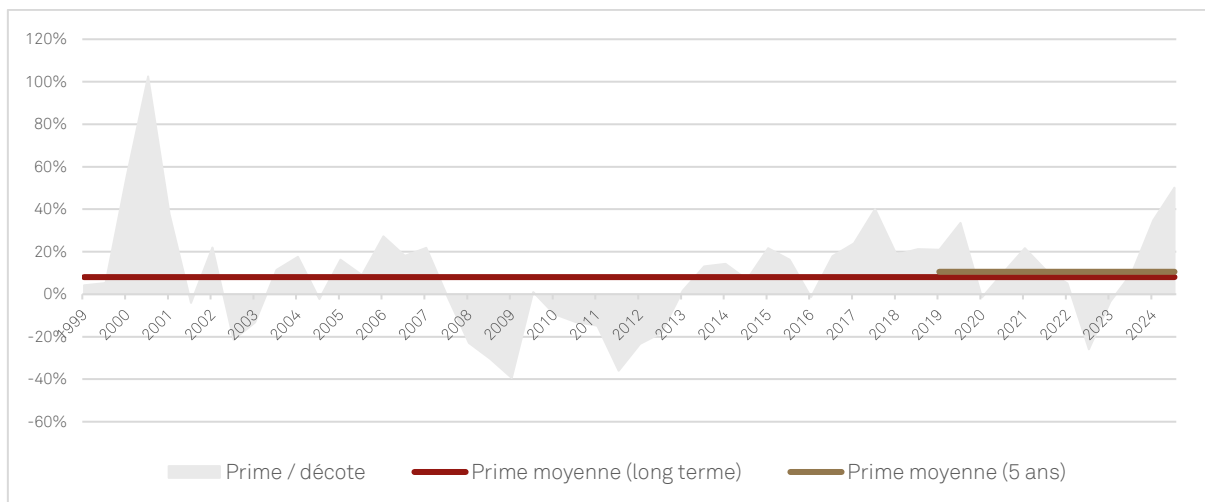
3i Group (III)

3i Group figure parmi les 1ers fonds mondiaux de capital-investissement. À fin mars 2024, le portefeuille du groupe, évalué en valeur de marché à 21,6 Mds GBP, se répartit par type de d'opérations comme suit :

- Capital-investissement (91%) : investissements dans des moyennes entreprises en Europe et en Amérique du Nord ;
- Investissement dans des actifs d'infrastructures (7%) ;
- Autres (2%).

La participation dans la chaîne de magasins Action représentait 65% du portefeuille.

Devise : GBP
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 34 GBP
Potentiel de hausse : +6%
Rendement : 1,90%
Prime : 50%

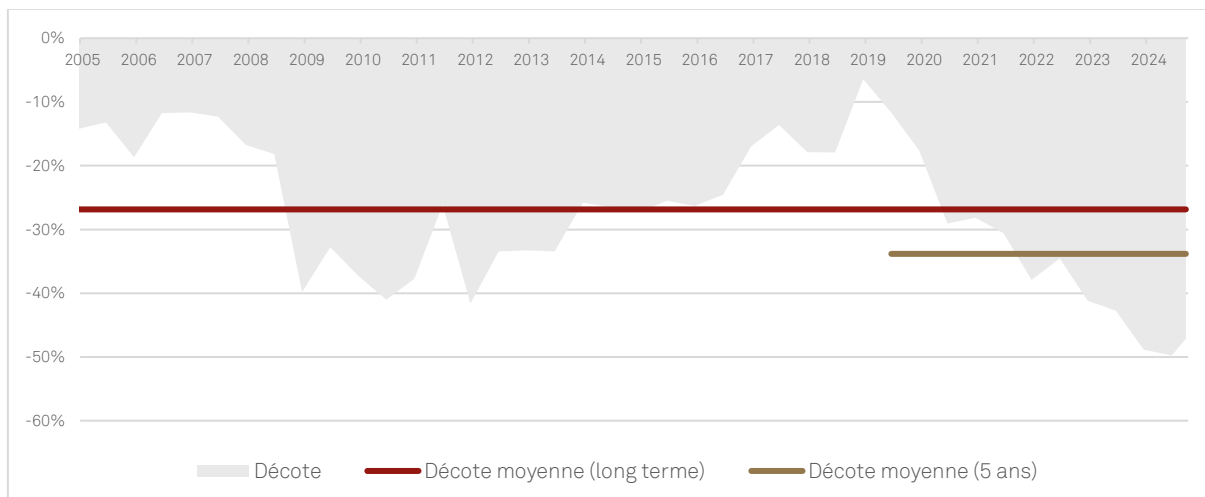


Bois Sauvage (COMB)

Compagnie du Bois Sauvage est une société de portefeuille. Au 30 juin 2024, le portefeuille en valeur de marché (804 millions d'euros) se répartit par type de participations comme suit :

- Participations Private Equity (63% de la valeur intrinsèque) ;
- Immobilier (26%) ;
- Participations cotées (11%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Conserver
Objectif de cours : 328 EUR
Potentiel de hausse : +25%
Rendement : 3,10%
Décote : 47%



Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

Secteur : Holdings

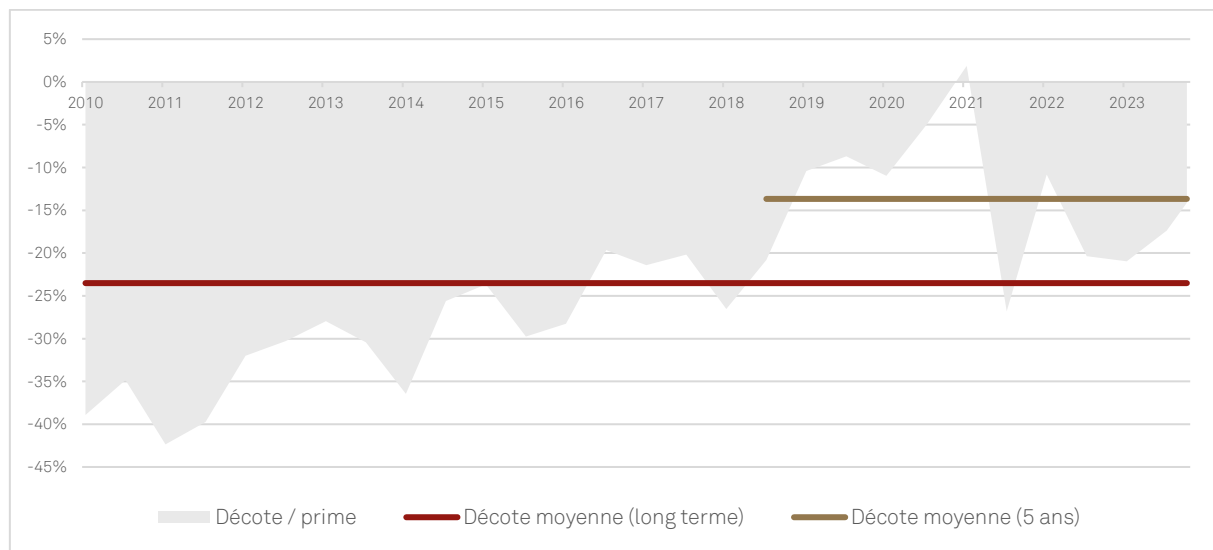
Acteurs principaux

Brederode (BREB)

Brederode est une société de portefeuille. Au 30 juin 2024, les immobilisations financières s'élèvent, en valeur nette comptable, à 4 milliards d'euros répartis par type de participations comme suit :

- Fonds de private equity (68%) ;
- Participations dans des sociétés cotées (32%).

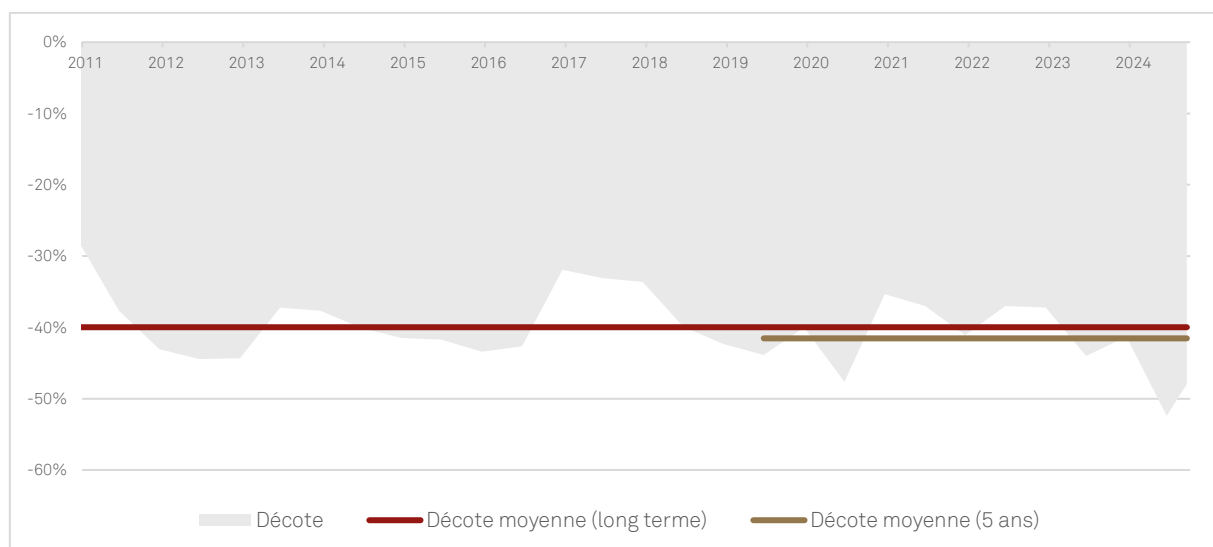
Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 124 EUR
Potentiel de hausse : +7%
Rendement : 1,10%
Décote : 14%



Financière de Tubize (TUB)

Financière de Tubize est une société holding détenant 36% du groupe coté de biopharmacie UCB.

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 143 EUR
Potentiel de hausse : +10%
Rendement : 0,70%
Décote : 48%



Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

Secteur : Holdings

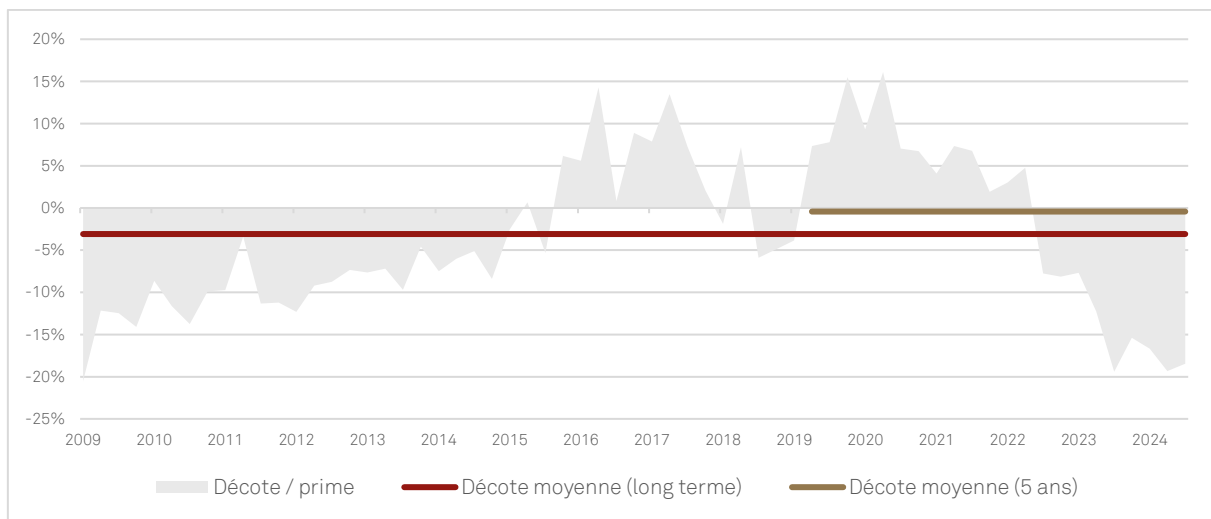
Acteurs principaux

Gimv (GIMB)

Gimv figure parmi les premières sociétés d'investissement belges. À fin mars 2024, le portefeuille était valorisé à 1,6 milliard d'euros répartis entre les segments suivants : Smart Industries (32%), Healthcare (20%), Sustainable Cities (19%), Consumer (15%), Life Sciences (8%) et autres (6%).

La répartition géographique du portefeuille est la suivante : Belgique (31%), Allemagne (24%), France (19%), Pays-Bas (17%), reste de l'Europe (7%) et autres pays (1%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Conserver
Objectif de cours : 48 EUR
Potentiel de hausse : +13%
Rendement : 6,10%
Décote : 18%

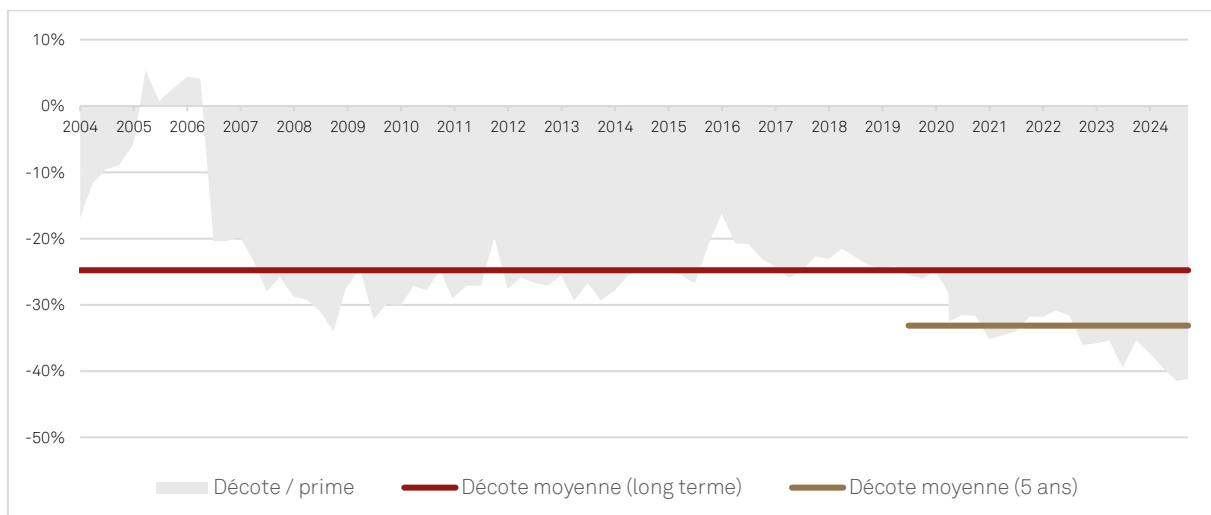


Groupe Bruxelles Lambert (GBLB)

Groupe Bruxelles Lambert est une société de portefeuille. Le portefeuille en valeur (16,3 milliards d'euros le 30 juin 2024) se répartit comme suit :

- Actifs cotés (60%) ;
- Actifs privés (20%) ;
- GBL Capital (20%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 89 EUR
Potentiel de hausse : +29%
Rendement : 7,30%
Décote : 41%



Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

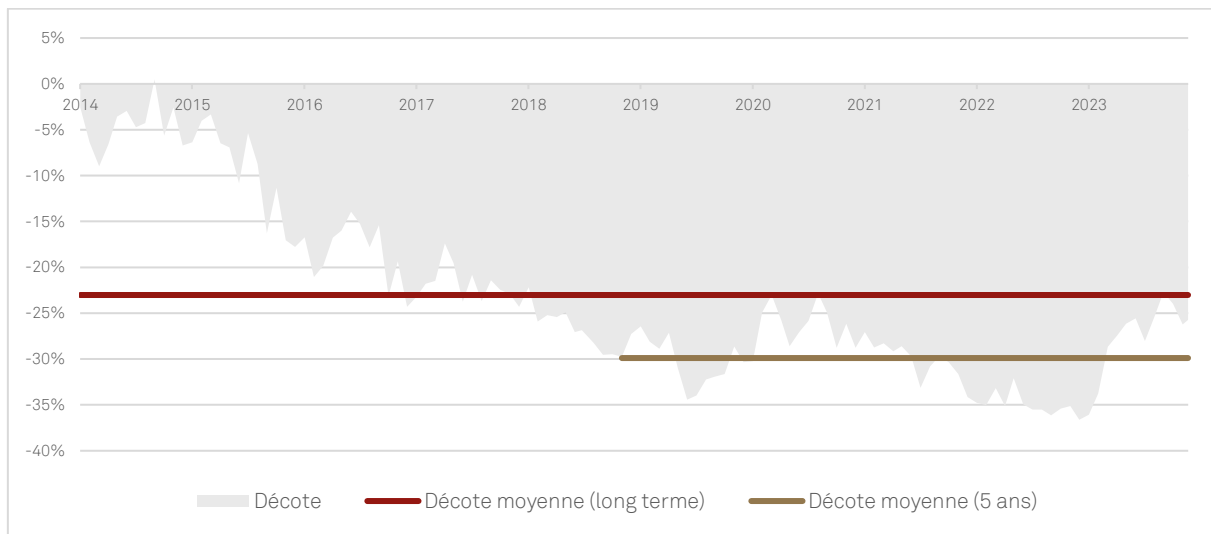
Secteur : Holdings

Acteurs principaux

Pershing Square Holdings (PSH)

Pershing Square Holdings est une société holding d'investissement spécialisée dans la prise de participations dans des sociétés cotées en bourse, situées essentiellement en Amérique du Nord.

Devise : USD
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 56 USD
Potentiel de hausse : +17%
Rendement : 1,20%
Décote : 26%

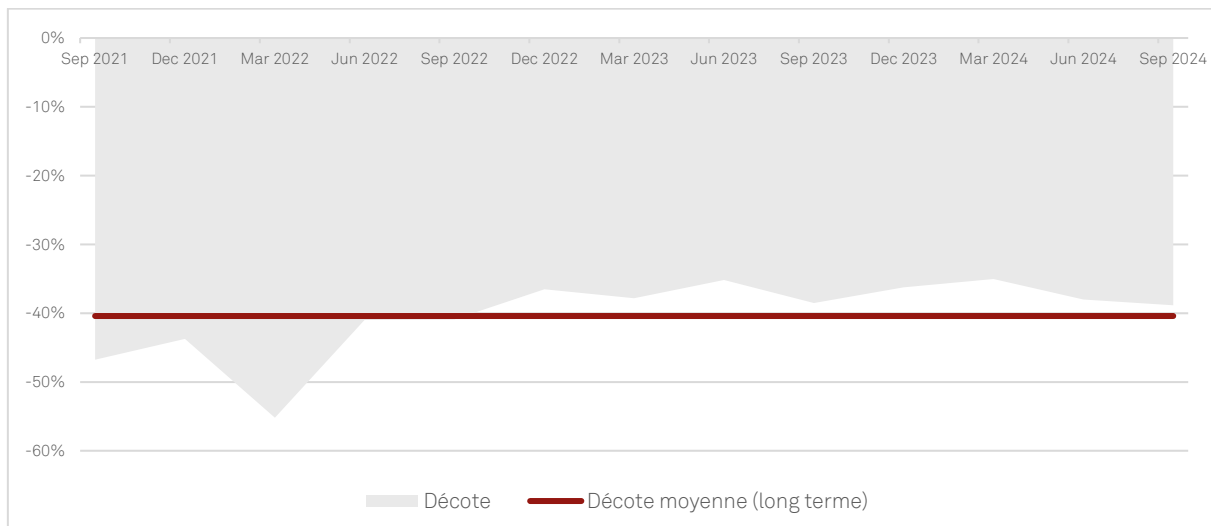


Prosus (PRX)

Prosus est une société holding qui détient des participations dans des entreprises opérant dans les secteurs suivants :

- Médias sociaux et contenu numérique (Tencent) ;
- Autres plateformes internet (plateformes de publicité, de paiement électronique, de commerce électronique, de livraison de repas commandés en ligne et d'éducation en ligne).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 44 EUR
Potentiel de hausse : +35%
Rendement : 0,30%
Décote : 39%



Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

Secteur : Holdings

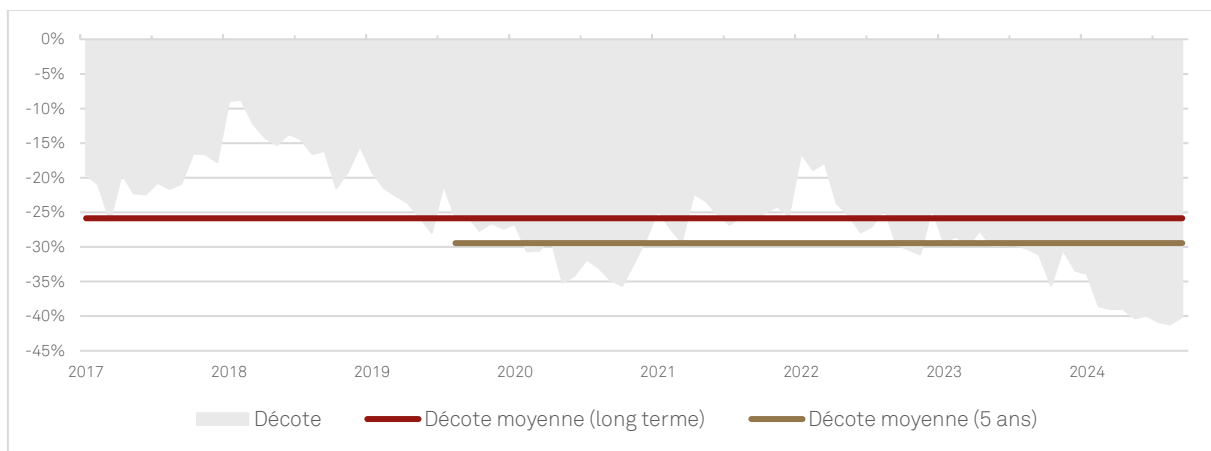
Acteurs principaux

Quest for Growth (QFG)

Quest for Growth est une société d'investissement. Au 31 août 2024, le portefeuille, s'élève, en valeur de marché, à 140 millions d'euros répartis par type de participations, comme suit :

- Sociétés cotées (58%) ;
- Fonds de capital-risque et de capital-développement (26%) ;
- Sociétés non cotées (9%) ;
- Liquidités (6%) ;
- Autres (1%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Conserver
Objectif de cours : 5,40 EUR
Potentiel de hausse : +21%
Rendement : N/A
Décote : 40%



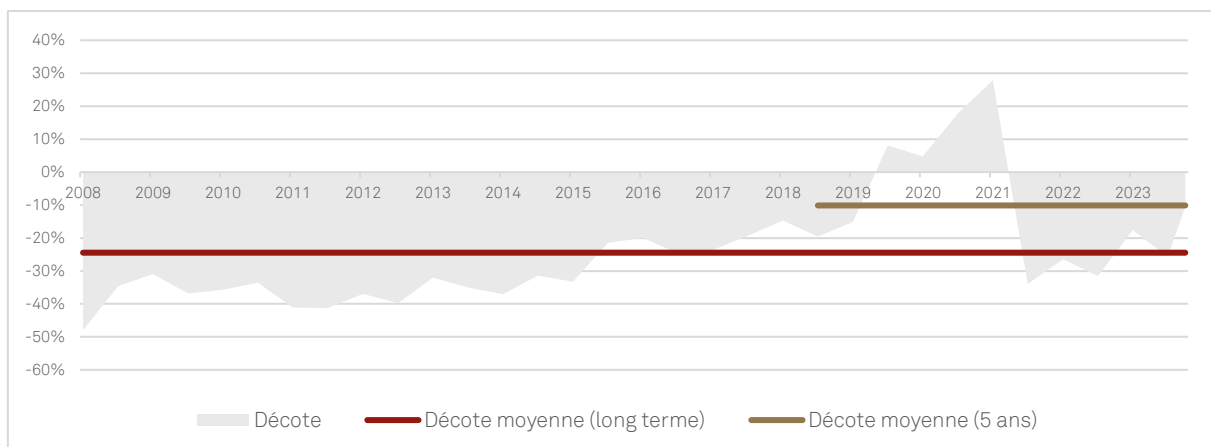
Sofina (SOF)

Sofina SA est une société de portefeuille détenant des participations dans des sociétés cotées et non cotées. Au 30 juin 2024, le portefeuille évalué à une juste valeur de 9,6 milliards d'euros se répartit par activité comme suit :

- Prise de participations minoritaires dans des sociétés privées et cotées (54%) ;
- Investissements dans des fonds de capital-risque et de capital développement (46%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 287 EUR
Potentiel de hausse : +12%
Rendement : 1,30%
Décote : 10%

La répartition géographique du portefeuille en valeur est la suivante : Europe occidentale (39%), Amérique du Nord (36%) et Asie (25%).



Analyse sectorielle

Mercredi 18 septembre 2024 | 14h30

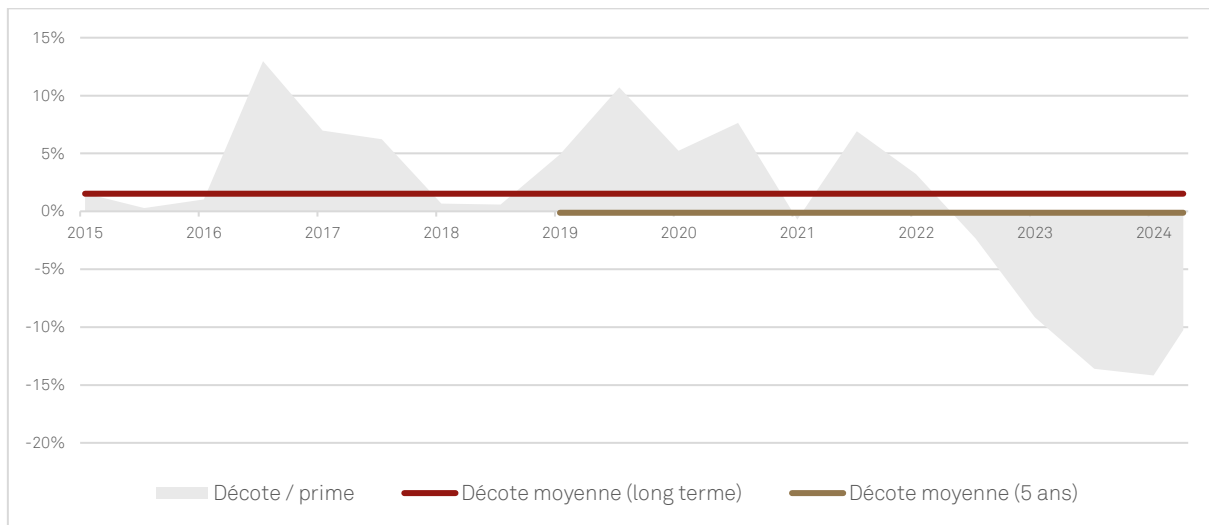
Secteur : Holdings

Acteurs principaux

TINC (TINC)

TINC est une société d'investissement spécialisée qui prend des participations dans des sociétés qui réalisent et exploitent des infrastructures. Au 30 juin 2024, la société dispose d'un portefeuille diversifié d'une valeur de 489 millions d'euros dans les domaines des infrastructures publiques (32%), des infrastructures énergétiques (25%), des infrastructures numériques (22%) et de l'immobilier (21%). La répartition géographique du portefeuille en valeur est la suivante : Belgique (58%), Pays Bas (32%), France (5%) et Irlande (5%).

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 14 EUR
Potentiel de hausse : +18%
Rendement : 7,10%
Décote : 10%

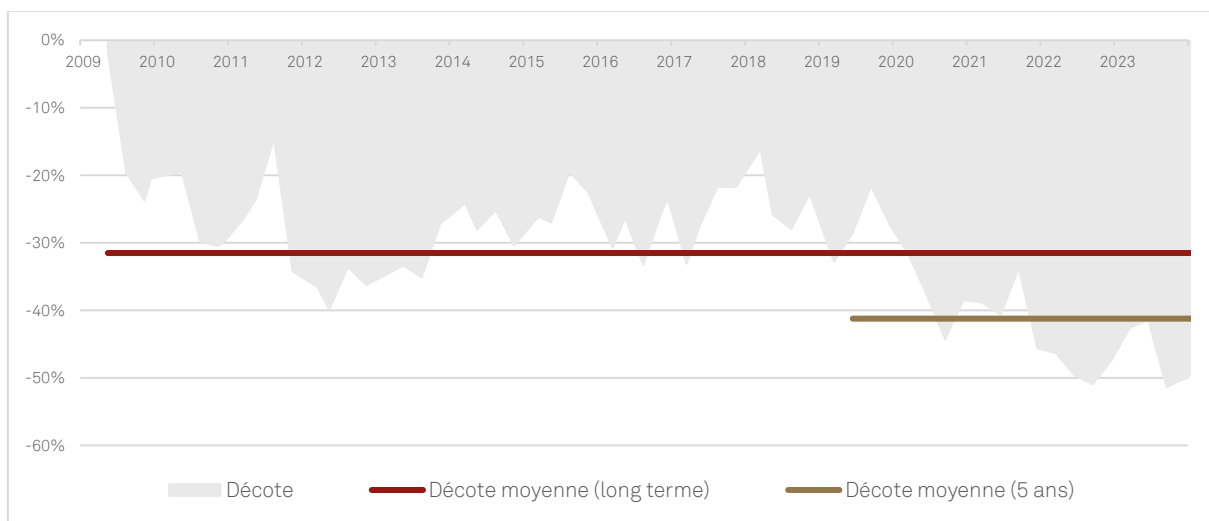


Wendel (MF)

Wendel est une société d'investissement spécialisée dans la prise de participations à long terme dans des sociétés cotées ou non cotées, ayant des positions de leader, afin d'accélérer leur croissance et leur développement.

Wendel est actionnaire des sociétés Bureau Veritas, Crisis Prevention Institute, Stahl, Tarkett, IHS, ACAMS et Scalian. Avec Wendel Growth (ex Wendel Lab), Wendel investit également via des fonds ou en direct dans des entreprises innovantes et à forte croissance.

Devise : EUR
Consensus des analystes : Acheter
Objectif de cours : 116 EUR
Potentiel de hausse : +27%
Rendement : 4,50%
Décote : 49%



Avertissement :

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.