

MOI, GÉRANT...



**CHRISTIAN
GINOLHAC,**
PRÉSIDENT DE GASPAL
FINANCE

De la valeur pour l'actionnaire

J'ai acheté Fimalac en deux fois : la première début 2011, sur la base d'un cours moyen de 29,80 € ; puis j'ai renforcé au troisième trimestre 2014, à 55,50 €. Mon prix de revient moyen s'élève à 35,40 €. En 2011, le titre était proche de ses plus-bas alors que le cours de Moody's, concurrent coté de Fitch, principal actif de Fimalac, commençait à remonter. En 2014, l'annonce de la vente de 30 % de Fitch faisait ressortir une décote élevée de plus de 35 %. Je reste positif, car cette dernière demeure aujourd'hui du même ordre. L'actif net est constitué de 1,3 milliard d'euros de liquidités nettes, de 20 % de Fitch valorisés autour de 1,2 milliard, de 500 millions investis dans l'immobilier, les hôtels et les casinos (40 % du groupe Barrière, 3 % de Mercalys et 10 % de la Société Fermière du Casino municipal de Cannes) et d'environ 300 millions de diversification dans le digital et les métiers du spectacle, soit 3,3 milliards, à comparer à une capitalisation boursière de 2,2 milliards. Les liquidités ne méritant pas une décote de plus de 10 %, cette dernière s'élève donc à 50 % sur les autres actifs, pourcentage très élevé pour un groupe dirigé par l'un des meilleurs financiers français, qui a démontré sa capacité à générer de la valeur pour l'actionnaire. En outre, une partie des liquidités pourrait être rendue aux actionnaires. Enfin, Marc Ladreit de Lacharrière sera amené à organiser sa succession ces prochaines années, ce qui confère un intérêt spéculatif.

L'EXPERTISE

« MARC LADREIT
DE LACHARRIÈRE SERA
AMENÉ À ORGANISER
SA SUCCESSION »