

**MOI, / GÉRANT...**



**CHRISTIAN GINOLHAC**  
PRÉSIDENT DE  
GASPAL GESTION

**Bureau Veritas,  
la pépite  
de Wendel**

**L'**une des principales raisons de s'intéresser à Wendel, c'est que le holding détient une pépite : Bureau Veritas. Il possède en effet 51 % du capital du numéro deux mondial de la certification, très présent au niveau international. Cette seule participation représente la moitié de son actif net réévalué. Or le marché des contrôles physiques et scientifiques est de plus en plus indispensable à la marche de nos économies. Bureau Veritas est chargé, notamment, de vérifier la qualité des aliments, un créneau porteur.

Enfin, la société est très bien gérée. La détention de 17 % du capital de Saint-Gobain représente 25 % des actifs de Wendel, et les 5,8 % de Legrand représentent 5 % de ces mêmes actifs. Au total, les actifs cotés monopolisent donc 80 % de l'actif net réévalué. Le solde est constitué de participations non cotées (10 %) et de liquidités (10 %).

La décote actuelle, légèrement supérieure à un tiers, est comparable à celle des autres holdings. Toutefois, ce pourcentage pourrait revenir vers 25 %, dans l'hypothèse d'une reprise boursière. Or, à moyen terme, je suis plutôt positif, car les abondantes liquidités déversées actuellement doivent bien s'investir. Avec un marché obligataire qui rapporte souvent moins que l'inflation, les actions, dont les rendements sont supérieurs aux rendements obligataires, ne manquent pas d'attraits.

**LA DÉCOTE POURRAIT REVENIR VERS 25 %**

**L'EXPERTISE**