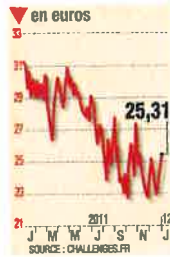


## BANC D'ESSAI



# Legrand

Le fabricant de matériel électrique a fait son retour dans le CAC 40 juste avant Noël, en remplacement de Suez Environnement. Une victoire pour le groupe dirigé par Gilles Schnepp, qui avait été sorti en 2000 de l'indice parisien, alors qu'il en faisait partie depuis sa création en 1988.

## ACHETER

► Les qualités intrinsèques de Legrand sont nombreuses : un leadership sur la plupart de ses marchés, une forte capacité d'innovation, une part de 35% du chiffre d'affaires bien répartie dans les pays émergents et un excellent *pricing power* découlant de ses relations privilégiées avec les distributeurs et les installateurs. En outre, le management a démontré sa capacité à maîtriser les coûts et à surmonter les crises en réussissant à maintenir une marge opérationnelle de 20% sur longue période. A neuf fois le résultat d'exploitation et 4% de rendement, la valorisation est très raisonnable pour une des plus belles sociétés de la cote.

## VENDRE

► Géré de façon remarquable depuis des décennies, Legrand n'est pourtant pas à l'abri d'une conjoncture délicate et d'un excès d'optimisme de la part des analystes. La récession immobilière qui se profile ne manquera pas d'affecter l'activité du groupe, qui travaille depuis longtemps avec les artisans du bâtiment. Par ailleurs, le niveau actuel des bénéfices anticipés par le consensus est en retrait de seulement 5% par rapport au plus haut atteint récemment ; lors de la crise précédente, celui-ci avait été divisé par plus de deux. Le *momentum* des bénéfices promet d'être très négatif...

Lesage/Challenges



**Christian Ginolhac**  
Président  
de Gaspal Gestion



**Eric Caliègue**  
Président  
de Falquant