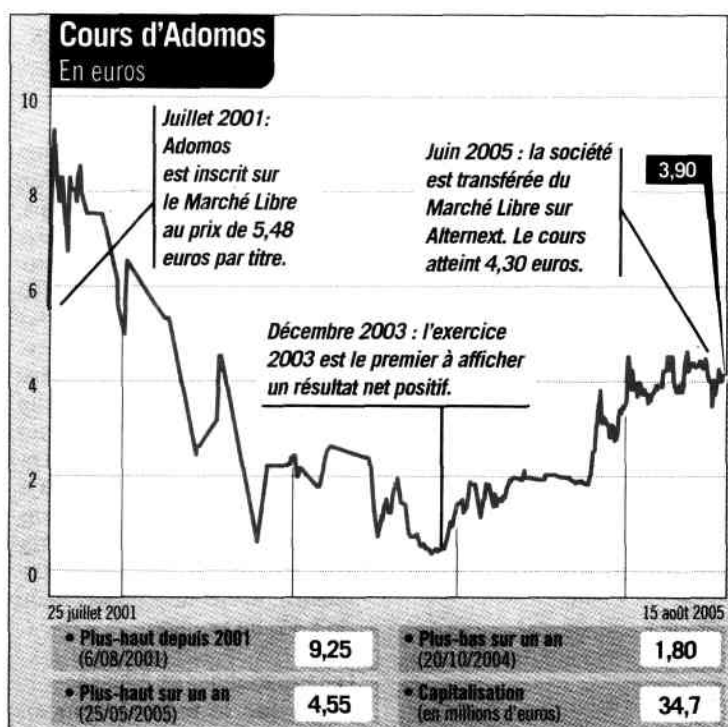


## Avec l'action Adomos, pariez sur l'essor du placement immobilier



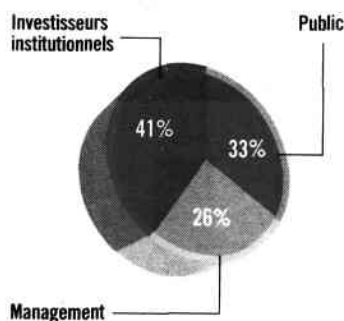
**Commentaire.** Dans les premières années de sa cotation, le titre a été pénalisé par l'explosion de la bulle Internet. Depuis son plus-bas, en novembre 2003, il a cependant été multiplié par plus de dix.

### Les chiffres clés d'Adomos

	2002	2003	2004	2005 <sup>(4)</sup>
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	3,8	5,4	9,7	16
Résultat d'exploitation <sup>(2)</sup>	-3,8	0,2	1,1	2,1
Marge d'exploitation	NS	3,7%	11,3%	13,1%
Résultat net <sup>(1)</sup>	-6,5	0,6	1	1,8
Marge nette	NS	11,1%	10,3%	11,2%
Ratio d'endettement <sup>(2)</sup>	NS	6%	6,3%	6%
Rentabilité des fonds propres	NS	189%	43,5%	54,5%
PER <sup>(3)</sup>	NS	13,7	27,2	18,9
Dividende net	0	0	0	0
Rendement global	0%	0%	0%	0%

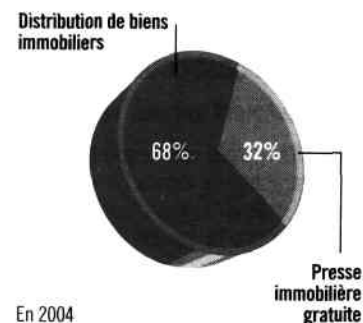
(1) En millions d'euros. (2) Ratio dettes nettes sur fonds propres. (3) Ratio cours sur bénéfice net attendu par action. Le cours retenu est le dernier de l'exercice. (4) Estimations : Le Revenu. NS : non significatif. Sources : société et Le Revenu.

### RÉPARTITION DU CAPITAL



Au 31 décembre 2004.

### CHIFFRE D'AFFAIRES 2004 PAR ACTIVITÉ



### RÉSULTAT D'EXPLOITATION 2004 PAR ACTIVITÉ



SOURCE DES GRAPHIQUES : ADOMOS

## **Le spécialiste de la vente de biens immobiliers par Internet a multiplié son chiffre d'affaires par 2,5 en trois ans. Bien qu'élevée, la valorisation ne tient pas encore compte du succès de la société.**

**I**mmobilier et Internet font bon ménage en Bourse. Meilleurtaux a été la première entreprise inscrite sur Alternext. C'est maintenant au tour d'Adomos, qui a transféré ses actions sur ce marché, le 20 juin dernier. À l'origine, en 1999, la société était présente sur le même créneau que Meilleurtaux : le courtage de crédits immobiliers en ligne. Mais en 2002, elle a modifié son modèle économique pour devenir un vendeur de biens immobiliers à des fins d'investissement : une activité qui va, dès lors, fournir l'essentiel de la croissance et des bénéfices. Par ailleurs, Adomos exerce également un second métier, la presse immobilière gratuite. Les synergies avec la première activité sont évidentes.

### **La société a un statut d'agent immobilier**

Le métier principal d'Adomos consiste à vendre des biens immobiliers aux particuliers à des fins d'investissement, c'est-à-dire dans le cadre fiscal dit «de Robien». La société a d'ailleurs un statut d'agent immobilier. La distribution de biens immobiliers d'investissement n'est pas encore un métier réellement structuré. Surtout, il n'existe pas de modèle de distribution dominant : les promoteurs réalisent encore en direct plus de la moitié des ventes. Adomos compte bien imposer son modèle, qui se fonde sur l'utilisation d'Internet. Près de 15 millions d'euros ont été investis dans la plateforme informatique qui présente aux internautes des programmes immobiliers et leur propose des simulations financières très complètes. Le site Web permet également d'effectuer le suivi client et même celui du financement. En règle générale, la concrétisation de la transaction passe cependant par une rencontre physique avec un agent commercial d'Adomos. Ils sont aujourd'hui 55 conseillers sur toute la France. Deuxième axe de développement : des offres «clés en main», qui vont de la sélection du bien à financer en passant par la gestion ou les assurances locatives.

Outre son dynamisme, la société bénéficie d'un marché porteur. L'an dernier, la vente de logements neufs a progressé de 8,7%. Les chiffres de l'exercice 2004 montrent le succès de ce

modèle. Le chiffre d'affaires a été multiplié par 2,5 entre 2002 et 2004, à 9,7 millions d'euros. Le résultat net est, quant à lui, passé de 568 000 euros en 2003 à plus de un million l'an dernier.

### **Le titre a plus que doublé en douze mois**

La croissance va se poursuivre : au 31 mars 2005, le carnet de commandes était supérieur de 110% à celui du 31 mars 2004. Lors de la publication des résultats 2004, Fabrice Rosset, président du directoire, a d'ores et déjà annoncé une excellente année 2005. Les investisseurs ne sont pas restés insensibles à ces perspectives. Le titre a plus que doublé en douze mois. Après un plus-haut à 4,55 euros, il est cependant retombé vers 4 euros. Il capitalise 34 millions d'euros, ce qui correspond à plus de 3,5 fois le chiffre d'affaires de l'an dernier et 33 fois le résultat net. C'est beaucoup. Mais normal compte tenu de la croissance attendue de l'activité. La société a vendu 1 000 appartements l'an dernier. Elle table sur 3 000 ventes en 2007. Sur cette base, le chiffre d'affaires devrait atteindre 25 millions d'euros pour 3,5 millions d'euros de résultat net. La capitalisation représente moins de 10 fois ce résultat, ce qui apparaît plus raisonnable.

■ Emmanuel Egloff

### **Notre conseil**

**Renforcez sous 4 euros.** La valorisation apparaît élevée, avec un PER attendu pour 2005 de près de 19, mais la croissance impressionnante de l'activité justifie l'achat. [AL-ALADO]

## En un clin d'œil

### ⊕ La croissance de l'activité est exceptionnelle

L'immobilier d'investissement a le vent en poupe et la croissance d'Adomos est encore supérieure à celle de son marché. Elle a vendu 1 000 biens l'an dernier. Elle vise 3 000 ventes d'ici à trois ans.

### ⊕ Le groupe est déjà profitable

Adomos est une start-up en forte croissance. Son évolution est cependant assez avancée pour dégager de solides bénéfices. Sa marge nette était de plus de 10% sur l'exercice 2004.

### ⊖ Une dépendance envers le cadre fiscal

Le chiffre d'affaires de la société est réalisé dans le cadre fiscal dit «de Robien». Sans faire disparaître toute l'activité – l'immobilier d'investissement conservant un certain attrait –, une modification de ce cadre aurait un fort impact négatif.

## Un marché dynamique soutenu par une fiscalité attrayante

Plus de 14 milliards d'euros. C'est la taille atteinte par le marché de l'immobilier d'investissement en France l'an dernier. Près de 65% de ce montant concernaient les ventes de logements neufs. Les biens immobiliers vendus par Adomos entrent dans cette dernière catégorie. Ils bénéficient tous d'un cadre fiscal avantageux, le dispositif dit «de Robien». Il permet aux personnes physiques effectuant des investissements locatifs répondant à certains critères de réaliser des économies d'impôts. Une suppression totale de cet avantage fiscal aurait sans aucun doute des conséquences fortement négatives pour l'activité d'Adomos. De solides raisons justifient cependant l'existence de telles mesures fiscales. La France connaît depuis de nombreuses années un déficit de logements. Ce phénomène semble durable. C'est pourquoi, depuis vingt ans, l'activité de développement et

de promotion de logements neufs a bénéficié de plusieurs dispositifs fiscaux destinés à favoriser l'investissement locatif des particuliers. Le cadre actuel, le «de Robien», est apparu en 2003. Il remplaçait le «Besson», qui avait lui-même succédé en 1999 au Perissol. Des modifications du cadre actuel sont probables. Une disparition pure et simple le semble beaucoup moins. ■



*Les promoteurs, restent les principaux distributeurs de biens d'investissements immobiliers.*