

## Achat multiples - crise Coronavirus 2020

### Contexte particuliers = initiatives inédites

Comme précisé dans [le commentaire hebdomadaire du samedi 21 mars](#) : à situation exceptionnelle, mesures exceptionnelles !

En effet, si nous nous en tenions à 100% au [process établi pour le Portefeuille daubasse 2](#), nous devrions nous contenter de 30 lignes maximales. Or aujourd'hui nous avons déjà 30 lignes en portefeuille et pourtant, le marché continue de nous offrir de meilleures opportunités (selon nos critères quantitatifs) que certaines actions déjà en portefeuille.

Alors, oui, nous allons faire une entorse. Et de taille. On a scanné tout le marché et 7 nouvelles actions nous ont semblé particulièrement intéressantes. Également, nous avons renforcé les 2 dernières net-nets qui n'avaient pas encore été renforcées.

Au final, notre coup de sulfateuse représente environ 2 600 EUR. Et comme nous étions également à court de cash (env. 100 EUR), nous avons apporté 3 000 EUR supplémentaires pour saisir ces aubaines, uniquement des [net-nets](#) ! Il nous restera environ un peu plus de 500 EUR pour renforcer ou acquérir 1 ou 2 lignes supplémentaires dans le futur.

Enfin, il n'est pas exclu que nous apportions de nouveau des fonds dans les semaines à venir si une nouvelle vague de baisse survenait.

Vous trouverez ci-dessous une présentation succincte des sociétés et un résumé sous forme de tableau synthétique des 9 achats effectués avec toutes les informations nécessaires, dont nos ratios habituels.

Vous noterez que nous avons été particulièrement prudents dans nos choix, en privilégiant des sociétés avec **des ratios de solvabilité d'au moins 80%**, soit deux fois plus que le minimum exigé par notre process. Cette exigence accrue nous a semblé essentiel au regard : 1) du contexte actuel où ce sont les sociétés les plus riches en trésorerie qui devraient être moins sous tension, et 2) de l'abondance d'actions bradées qui nous permet de faire des courses sélectives. Le ratio de solvabilité moyen des 9 sociétés acquises est de 128%.

### Présentations

Le but n'est pas ici de rentrer en détails sur toutes les activités de ces 9 sociétés. Nous sommes des acheteurs d'actifs bradés. Les business ne nous intéressent pas plus que ça. Ils sont parfois atypiques - d'autres diraient "pourris" - et attisent notre curiosité, mais ils ne motivent en rien nos décisions d'investissements.

Parmi ces sociétés, certaines ont déjà fait parti du précédent portefeuille daubasses. Il s'agit des sociétés cotées aux US **Westell Technologies** et **O2Micro**, deux belles net-nets valorisées moins que

---

Retrouvez nous sur : [www.daubasses.com](http://www.daubasses.com) et sur notre blog : <http://blog.daubasses.com>

# LES DAUBASSES

leur trésorerie nette. Vous trouverez plus d'informations sur Westell en parcourant le blog via [l'analyse de 2008](#) et pour O2mirco dans la [Lettre de février 2015](#).

**Sanko Co** est déjà dans le Portefeuille daubasses 2. Vous retrouverez l'analyse dans la [Lettre d'avril 2019](#). Idem pour **Nichiwa Sangyo Co** dont vous retrouverez l'analyse dans la même Lettre.

Pour les 5 autres sociétés. En vrac. **Parrot** est une société française qui produit des drones mais n'a jamais été rentable.

Place aux japonaises. **Endo Manufacturing** fabrique des clubs de golf et des équipements médicaux en métaux spéciaux. Ses sites de production sont essentiellement localisés en Thaïlande. **Nansin Co** produit et vend des roulettes et des chariots. **Odawara Auto-machine Mfg** produit et assure la maintenance des machines de validation de tickets et autres cartes magnétiques pour les bus, exclusivement pour le marché japonais. **Takamatsu Machinery** est une classique société de machines-outils comme il en existe des milliers au Japon.

Enfin, si vous avez marre qu'on vous présente des actions de sociétés japonaises (pour plein de supers bonnes raisons certainement valables), avant de nous envoyer des tomates ou des mails d'insulte, nous vous rappelons que nous vous avons déjà répondu à travers cet article : [Arrêtez avec le Japon !](#) Lisez-le et après, éventuellement, envoyez nous un message. 😊

## Tableaux récapitulatifs

### 1<sup>ère</sup> partie :

Société	Sanko Co	Nichiwa Sangyo Co	Endo Manufacturing	Nansin Co	Odawara Auto-machine Mfg
Ticker	6964	2055	7841	7399	7314
ISIN	JP3330400007	JP3666400001	JP3169700006	JP3653300008	JP3196610004
Bourse	Tokyo	Tokyo	Tokyo	Tokyo	Tokyo
Prix d'achat	370	225	400	443	370
Nombre d'actions	100	200	100	100	100
Date dernier rapport	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019	31/12/2019
Valeur net-net	850	552	897	691	833
décote net-net	-56%	-59%	-55%	-36%	-56%
Valeur net-estate	1 439	832	1 333	1 090	1 003
décote net-estate	-74%	-73%	-70%	-59%	-63%
Valeur VMLV	1 351	731	1 288	871	876
décote VLMV	-73%	-69%	-69%	-49%	-58%

Retrouvez nous sur : [www.daubasses.com](http://www.daubasses.com) et sur notre blog : <http://blog.daubasses.com>

Toute publication ou reproduction complète ou même partielle de ce document, sans l'autorisation écrite de ses auteurs, est strictement interdite.

# LES DAUBASSES

Valeur VCB	892	432	1072	917	<i>négative</i>
décote VCB	-59%	-48%	-63%	-52%	-
Trésorerie nette (TN) / action	664	243	723	311	469
Valorisée sous la TN ?	OUI	OUI	OUI	NON	OUI
Ratio de solvabilité	106%	89%	137%	99%	96%
Valeur VANT	1 439	913	1 826	1 311	1 135
Objectif de cours	1 151	730	1 461	1 049	908
Potentiel =	289%	306%	357%	196%	207%

## 2<sup>ème</sup> partie :

Société	Takamatsu Machinery	Parrot	O2Micro	Westell Technologies
Ticker	6155	PARRO	OIIM	WSTL
ISIN	JP3457850000	FR0004038263	US67107W1009	US9575412047
Bourse	Tokyo	Paris	Nasdaq	Nasdaq
Prix d'achat	565	2,17	1,18	0,73
Nombre d'actions	100	93	200	330
Date dernier rapport	31/12/2019	30/06/2019	31/12/2019	31/12/2019
Valeur net-net	827	4,29	1,95	1,80
décote net-net	-32%	-49%	-39%	-59%
Valeur net-estate	1 311	4,32	2,11	1,84
décote net-estate	-57%	-50%	-44%	-60%
Valeur VMLV	1 109	3,93	2,01	1,52
décote VMLV	-49%	-45%	-41%	-52%
Valeur VCB	1186	<i>négative</i>	<i>négative</i>	<i>négative</i>
décote VCB	-52%	-	-	-
Trésorerie nette (TN) / action	328	4,55	1,53	1,41
Valorisée sous la TN ?	NON	OUI	OUI	OUI
Ratio de solvabilité	80%	204%	173%	167%
Valeur VANT	1 397	4,92	2,95	1,94
Objectif de cours	1 118	4,92	2,95	1,94
Potentiel =	147%	127%	150%	166%

VMLV : Valeur de Mise en liquidation volontaire

VCB : Valeur de la Capacité Bénéficiaire

VANT : Valeur d'Actif Net Tangible

Retrouvez nous sur : [www.daubasses.com](http://www.daubasses.com) et sur notre blog : <http://blog.daubasses.com>

Toute publication ou reproduction complète ou même partielle de ce document, sans l'autorisation écrite de ses auteurs, est strictement interdite.

# LES DAUBASSES

---

## **Rappel concernant les daubasses japonaises et pourquoi nous prenons un objectif prudent de cours = 80% de la VANT vs. 100% de la VANT pour les daubasses hors Japon**

Comme lors de nos dernières acquisitions et analyses de sociétés japonaises, il est difficile de comprendre la maltraitance boursière dont elles sont victimes.

Aussi, nous ne pouvons qu'émettre des hypothèses sur cette sous-valorisation - que nous espérons temporaires sur ce marché - liées à des caractéristiques propres au Japon :

- des tensions commerciales au niveau international avec une tendance à un protectionnisme accru ?
- une démographie décroissante depuis des années = décroissance économique du pays (dans la tête des investisseurs) ?
- la déflation qui démotive les prises de risque des agents économiques, investisseurs comme entreprises ?
- une gestion des affaires (trop) prudente avec des surcapitalisations fréquentes (trésorerie abondante non utilisée) ?
- un marché structurellement peu enclin à valoriser les plus petites sociétés = moins de chasseurs de décote sur le marché actions japonais ?
- des normes comptables qui "ne disent pas tout" ?
- une importante dette de l'Etat japonais qui effraie les investisseurs, car il faudra bien que quelqu'un paie un jour ?
- des différences culturelles qui rendent les acquisitions par des acheteurs étrangers plus complexes = moins d'OPA ?
- quid des risques de catastrophes naturelles comme les typhons, tremblements de terre et tsunamis : des événements courants au pays du soleil levant ?

Un peu de tout ça, probablement.

---

Retrouvez nous sur : [www.daubasses.com](http://www.daubasses.com) et sur notre blog : <http://blog.daubasses.com>

Toute publication ou reproduction complète ou même partielle de ce document, sans l'autorisation écrite de ses auteurs, est strictement interdite.

# LES DAUBASSES

---

## **Vous êtes perdu avec le vocabulaire utilisé ?**

Retrouvez l'ensemble du vocabulaire spécifique aux daubasses ainsi que les principales notions financières [dans le lexique](#) *[cliquez sur le lien]*.

## **Avertissements !**

**Cette analyse vous est proposée à titre purement informatif et ne représente en aucun cas un conseil en investissement.**

**Les performances passées ne préjugent en rien des performances à venir.**

Toute publication ou reproduction complète ou même partielle de ce document, sans l'autorisation écrite de ses auteurs, est strictement interdite.

**daubasses.com**

**©Tous droits réservés**

---

Retrouvez nous sur : [www.daubasses.com](http://www.daubasses.com) et sur notre blog : <http://blog.daubasses.com>

Toute publication ou reproduction complète ou même partielle de ce document, sans l'autorisation écrite de ses auteurs, est strictement interdite.