

PARU DANS

investir

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Un des fleurons de la cote

MICHAËL YATIME, COGÉRANT DE GASPAL CROISSANCE DIVIDENDES



Nous avons acheté Vinci en février 2021, à 85 €. Nous apprécions le profil diversifié du groupe, et l'activité de construction bénéficiait des plans de relance annoncés en Europe et aux Etats-Unis. Nous nous sommes renforcés en janvier dernier, à 99 €, avec à la clé un prix de revient de 94 €.

Le modèle économique de Vinci dans les concessions (autoroutes et aéroports) offre une visibilité très forte sur les revenus et est très générateur de trésorerie. En outre, la société profite de l'inflation, car le prix des péages autoroutiers est partiellement indexé sur cette dernière. Les tarifs pourraient donc augmenter d'environ 4 % en 2023. L'effet sur la marge sera élevé, car l'activité de concessions supporte peu de charges d'exploitation. Une des dépenses principales provient des frais financiers, mais le groupe est en partie protégé avec environ la moitié de sa dette à taux fixe. Vinci est également bien placé pour profiter du plan de décarbonation des autoroutes et pourrait obtenir une prolongation de la durée des concessions en contrepartie d'investissements (bornes pour véhicules électriques, etc.). Quant aux aéroports, ils profitent de la reprise progressive du trafic, qui ne représente encore que 70% de celui de 2019. L'activité Construction bénéficie aussi d'une bonne visibilité, avec un carnet de commandes équivalent à quatorze mois d'activité, et Vinci Energies, spécialisé notamment dans l'efficacité énergétique, dispose de belles perspectives. En outre, au regard des ratios de PER pour cette année et 2023, le groupe est moins valorisé qu'entre 2017 et 2019 (15 fois). En outre, avec un dividende qui devrait progresser de plus de 20 % cette année, le taux de rendement est proche de 4 %. Notre objectif de cours à un an sur ce fleuron de la cote parisienne est de 110 €.

« Le groupe est moins valorisé qu'entre 2017 et 2019 »