

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Une décote historiquement élevée

CHRISTIAN GINOLHAC, COGÉRANT DE GASPAL CROISSANCE
DIVIDENDES



Rendement Les premiers achats de Bouygues remontent à septembre 2016, lorsque le titre valait 29 €. Nous nous sommes renforcés à plusieurs reprises en 2018, accompagnant la baisse du titre. Notre prix de revient est de 34,90 €. Ce titre a toute sa place dans le portefeuille de Gaspal Croissance Dividendes, car il offre un dividende élevé et pérenne. Le rendement dépasse actuellement 5 %. Le cours est toujours attrayant, décoté de 35 % pour un actif net réévalué estimé à 50 €. Une décote de holding est logique en raison de l'absence de synergies entre ses différentes activités (construction, routes, immobilier, télécommunications et TF1). Mais elle est, actuellement, historiquement élevée, la norme étant comprise entre 15 et 20 %. Sur le plan de l'activité des filiales, Colas devrait bénéficier cette année de l'approche des élections municipales. Pour Bouygues Télécom, le groupe a eu l'intelligence de ne pas se mêler à la guerre tarifaire entre Iliad et SFR. Les parts de marché ont été quand même préservées et le segment B to B, plus rentable, est en croissance. Il faut également tenir compte des 28 % détenus dans le groupe Alstom, qui, malgré l'échec de la fusion avec Siemens, offrent de belles perspectives et une prochaine distribution exceptionnelle de dividendes. A l'horizon d'un an, mon objectif de cours pour cette valeur en retard sur le marché est de 40 €.