

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Un groupe encore raisonnablement valorisée

CHRISTIAN GINOLHAC, GÉRANT DU FONDS GASPAL EURO
OPPORTUNITÉS



Nous avons acheté Rothschild & Co il y a quelques années, sur la base d'un prix de revient de 17,80 €. Nous avons écrité la ligne en janvier dernier à 32,40 € car, avec la hausse du cours, elle devenait un peu trop importante dans le fonds. Mais je reste fondamentalement positif sur un groupe dont les résultats ont progressé de 14 % par an sur les cinq dernières années et qui a bien rééquilibré ses activités et profité de leurs synergies. Ainsi, les fortes hausses de la division Banque privée et gestion d'actifs (+ 40 % avec la reprise de la Banque Martin Maurel et + 11 % à périmètre constant) ainsi que de celle liée au capital-investissement et à la dette privée (+ 39 %) ont permis de compenser la stabilité des activités de conseil qui représentent 62 % des facturations. Au sein de ces dernières, la progression de la partie conseils en restructuration de dettes a contrebalancé le recul de 9 % de l'activité historique de fusions et acquisitions, où Rothschild & Co est le numéro 6 mondial. Fondamentalement, le titre n'est pas cher, avec un PER estimé moins de 10 fois en 2018 et un ratio cours/actif net limité à 1,1. En 2018, la banque va poursuivre son développement, notamment aux Etats-Unis. C'est pourquoi mon objectif de cours à l'horizon de deux ans est de 37 €. Signalons pour conclure la passation de pouvoir en cours entre David de Rothschild et son fils Alexandre. Cette banque en très bonne santé va rester familiale, ce qui préserve son ADN.

« Cette banque en très bonne santé va rester familiale, ce qui préserve son ADN »