

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

De précieux relais de croissance

PHILIPPE LEMAÎTRE, GÉRANT CHEZ GASPAL GESTION



Valorisation Nous avons acheté, en 2013 et en 2014, Rothschild & Co sur la base d'un prix de revient de 17,80 €, pour trois raisons. Tout d'abord, l'abandon du nom de PO Banque pour prendre celui de Rothschild & C^o nous semblait pertinent. Ensuite, la baisse des taux d'intérêt devait avoir pour conséquence une forte croissance du marché des fusions-acquisitions. Enfin, le titre était bon marché. Nous avions un objectif de cours de plus de 30 €. Il est actuellement atteint, mais nous restons positifs. Certes, après le pic de 2016, le marché des fusions-acquisitions sera en baisse de 5 à 10 % cette année. Mais la banque compense partiellement cette diminution par des gains de parts de marché. Elle est ainsi passée en quatre ans du septième au cinquième rang mondial en matière de revenus. En outre, elle possède trois relais de croissance : la restructuration de la dette et les opérations sur fonds propres, la gestion d'actifs et le capital-investissement. La première activité est contracyclique par rapport aux fusions-acquisitions, car les restructurations de dettes sont plus nombreuses quand les opérations financières se font plus rares. Pour sa part, la gestion d'actifs va bénéficier des synergies liées au rachat récent de la banque Martin-Maurel. Enfin, les encours investis en capital-investissement ont progressé. Quant à la valorisation, elle reste très raisonnable, avec un rapport cours/actif net de seulement 1,2 fois, beaucoup moins élevé que celui des concurrents. C'est pourquoi nous avons relevé à 34 € notre objectif de cours à l'horizon d'un an.

« Elle est passée du 7^e
au 5^e rang mondial
en matière de revenus. »