

MOI, / GÉRANT...



**CHRISTIAN
GINOLHAC**

PDG DE GASPAL GESTION

**Un pure player
du ferroviaire
dès 2018**

Nous détenons Alstom en portefeuille depuis février 2012 et nous nous sommes renforcés à plusieurs occasions, tout en participant à l'offre de rachat (35 €). Actuellement, la ligne représente 1 % du portefeuille, avec un prix de revient de 24 € par titre. L'objectif du groupe est de devenir un pure player ferroviaire, améliorant ainsi sa visibilité en Bourse. Il va exercer en 2018 son option de vente sur les coentreprises énergie qu'il détient avec General Electric, ce qui lui permettra de dégager 2,6 milliards d'euros de cash alors que la société n'a quasiment pas de dettes. En outre, la visibilité sur l'activité s'accroît fortement, avec un très beau carnet de commandes qui représente 4 ans et demi d'activité. Le *book to bill ratio* de l'ordre de 1,7 est le garant d'un bel avenir. Par ailleurs, la marge d'exploitation, qui s'est améliorée pour atteindre 5,6 % au cours du premier semestre 2016-2017, va encore progresser avec un objectif de 7 % en 2020. En fait, le travail accompli par Patrick Kron a permis à la société d'être sauvée de la faillite et d'intégrer le club des géants mondiaux du ferroviaire. La valeur d'entreprise représente 8 fois le résultat d'exploitation contre 12 fois pour les principaux concurrents. Nous visons un objectif de 30 €.

« LA SITUATION
FINANCIÈRE SERA
RENFORCÉE PAR
LE RECENTRAGE
SUR LE FERROVIAIRE
EN 2018 : 2,6 MILLIARDS
D'EUROS DE CASH
RENTRERONT DANS
LES CAISSES D'ALSTOM »