

Assemblée Générale Mixte

21 avril 2011

QUESTIONS - REPONSES



QUESTIONS POSÉES AU COURS DE L'ASSEMBLÉE

On trouvera ci-après un résumé des questions posées par écrit ou oralement au cours de l'assemblée, et des réponses qui y ont été apportées.

Question :

Dans un contexte inflationniste lié à la hausse des matières premières, les marges de Bouygues Construction ou de Colas seront-elles impactées négativement ?

Martin Bouygues :

Ce n'est pas la première fois que les cours des matières premières subissent de fortes poussées. Nous nous efforçons de nous protéger de ces hausses au moment de la conclusion de nos marchés en faisant des achats de couverture sur un certain nombre de fournitures (acier, matières premières liées aux hydrocarbures). Nos marchés comportent des formules de révision de prix, qui en principe répercutent les hausses de prix, mais avec un décalage dans le temps. Il peut donc y avoir des impacts négatifs momentanés mais en principe nous ne sommes pas trop impactés par ces sujets.

Question :

Les événements dramatiques survenus au Japon vont amener les grands acteurs de la filière nucléaire à consacrer des investissements importants au renforcement et à la sécurisation des centrales. Quelles sont les opportunités qui peuvent en résulter pour Bouygues dans la Construction ?

Martin Bouygues :

Il est probable que ces événements dramatiques généreront un certain nombre d'opérations d'entretien, de maintenance voire de modification. Nous sommes évidemment à la disposition d'EDF ainsi que des opérateurs de centrales nucléaires pour leur apporter l'expertise et l'ingénierie dont nous disposons.

Question :

Suite à la récente décision des pouvoirs publics de porter le prix de l'électricité vendue par EDF à 42 euros le MWh à partir du 1^{er} janvier 2012, quelles seraient les incidences dans les comptes de Bouygues d'un renchérissement du prix de l'électricité ?

Martin Bouygues :

Aucune incidence. Il s'agit du tarif de gros fixé par l'État pour la revente de l'électricité nucléaire d'EDF à ses concurrents et donc à ce niveau les consommateurs ne sont pas concernés. Ce qui nous impactera, c'est l'évolution des tarifs ultérieurs de l'électricité vendue aux consommateurs, mais c'est un sujet différent.

Question :

Pensez-vous diminuer de quelques % votre participation dans Alstom pour ne pas être contraint de lancer une OPA ?

Martin Bouygues :

Non. Nous bénéficions d'une clause de « grand-père » qui, compte tenu de la date à laquelle nous avions franchi le seuil de 30 % de participation au capital d'Alstom, nous dispense de l'obligation de ramener notre participation en-dessous de 30 % ou de lancer une OPA sur Alstom. Il n'y a donc pas de raison de vendre des titres.

Question :

Alstom crée une société commune avec une société chinoise. Quelle est la répercussion de cette alliance sur la participation que détient Bouygues dans Alstom ?

Martin Bouygues :

Aucune, puisqu'il s'agit d'une joint venture entre Alstom et un partenaire chinois, qui apportent chacun des actifs dans une société qui sera détenue à 50 – 50 par les deux opérateurs. Il n'y aura donc aucun impact sur le capital d'Alstom.

Question :

Avez-vous toujours des visées sur le capital d'AREVA ?

Martin Bouygues :

Étant donné les événements dramatiques du Japon, la filière nucléaire est assez bouleversée pour le moment. Ce sont des sujets sur lesquels on ne peut pas réfléchir dans l'état actuel des choses.

Question :

Quel est l'avenir de LCI et Eurosport dans les chaînes câblées ? Quels sont les enjeux de la fin des accords avec CANAL+ ?

Martin Bouygues :

Ce sujet est à l'ordre du jour de l'année 2011. Les consultations vont réellement commencer dans les prochaines semaines. Nous verrons bien comment elles vont aboutir. Pour le moment, on n'en a pas la moindre idée. Canal+ a le monopole de la diffusion cryptée, donc une position très forte. Nous verrons dans quelles conditions seront renouvelées ou non les accords. Pour le moment, nous n'avons pas d'indications précises à ce sujet.

Question :

La formule « spot » de Bouygues Telecom a disparu le 18 avril dernier. Quelle en est la raison ? Cette formule associant publicités et minutes gratuites de télécommunication était-elle rentable ? Pour le client, le coût des telecoms prépayés ne va-t-il pas augmenter de ce fait ?

Martin Bouygues :

Cette formule a été abandonnée car elle ne générerait pas de recettes publicitaires suffisantes.

Question :

Bravo pour la présentation des travaux d'aménagement de Challenger et pour l'aménagement en lui-même. A combien d'années estimez-vous le retour sur investissement ?

A long terme et particulièrement avec les problèmes de sécheresse, n'y a-t-il pas un risque de déstabilisation thermique et hydrostatique du fait de l'utilisation des nappes phréatiques ?

Sera-t-il possible de visiter l'installation lors de l'achèvement ou même en cours de travaux ?

Martin Bouygues :

C'est une bonne suggestion. Pour la prochaine fois, nous nous efforcerons de faire en sorte que ceux qui le souhaitent puissent visiter le chantier, en toute sécurité.

Concernant le temps de retour sur investissement, il dépend pour beaucoup du coût de l'énergie mais étant donné la vitesse à laquelle évolue le prix de l'énergie, on peut imaginer que le temps de retour devrait être assez court. En ce qui concerne le problème de l'eau, nous utilisons la géothermie en prenant de l'eau et en la remettant en place. Ce que l'on utilise, ce n'est pas l'eau elle-même mais les calories de la géothermie. Le prélèvement est instantané et l'eau est remise en place immédiatement, à une température différente.

Question :

Le projet gouvernemental de vouloir lier l'augmentation du dividende et l'augmentation des salaires est-il susceptible de modifier l'avenir de votre politique de distribution de dividendes ?

Martin Bouygues :

Non, je dirai simplement que notre Groupe a historiquement une politique sociale très développée, que ce soit en terme de salaires ou d'avantages sociaux. Ce que nous souhaitons, bien évidemment, c'est que la position des entreprises puisse être modulée en fonction des situations de chacun.

Je crois qu'il faut tenir compte de la situation de chaque Groupe.

Question :

Je représente une actionnaire allemande et j'aimerais savoir quel est le pourcentage des actionnaires étrangers de Bouygues ?

Martin Bouygues :

Nous avons environ 40 % d'actionnaires étrangers.

Question :

Les résolutions de l'assemblée générale extraordinaire permettent au total d'augmenter de 41 % le capital sans droit préférentiel de souscription. Même s'il s'agit d'autorisations classiques (c'est la réponse habituelle) ne trouvez-vous pas cette proportion excessive ? De plus la 15^{ème} résolution permet l'émission de ces actions avec une décote de 20 %, n'est-ce pas dilutif ? Notre association ne peut approuver les résolutions 13 à 18.

Martin Bouygues :

Ce sont des résolutions classiques, comme vous l'avez souligné. En tant que Président du conseil d'administration de Bouygues et en tant que 2^{ème} actionnaire de Bouygues, je crois que nos intérêts sont tout à fait liés. Je n'ai pas de raison de proposer au conseil des résolutions qui iraient à l'encontre des intérêts des actionnaires.

Question :

La proportion de femmes au sein du conseil d'administration est nettement inférieure aux 40 % qui seront prochainement obligatoires, encore le conseil comporte-t-il deux représentants des salariés sur lesquels le management n'a aucune prise. Quelles actions sont entreprises par le

Groupe pour que Bouygues respecte les 40 % prévus par la loi ?

Martin Bouygues :

Nous sommes la 3^{ème} société du CAC 40 en terme de féminisation du conseil d'administration. Nous en sommes très fiers et nous remercions les femmes qui sont à notre conseil. La loi impose un quota de 40 % en 2017 et 20 % en 2014.

Question :

Pourquoi nous proposer la « pilule empoisonnée » de la 24^{ème} résolution ? La meilleure protection d'une société, n'est-elle pas la valorisation de son cours ?

Martin Bouygues :

Nous en sommes parfaitement conscients.

Question :

A quand les assemblées générales à Paris ?

Martin Bouygues :

Parmi toutes les belles réalisations de Francis Bouygues, il y a ce siège social qui est une œuvre d'architecture exceptionnelle. J'ai à cœur de l'entretenir, de la moderniser, de la faire évoluer ; nous sommes d'ailleurs dans une phase de travaux. Je trouve qu'il serait dommage de ne pas faire bénéficier nos actionnaires de cet endroit exceptionnel.

Question :

Quel est votre sentiment sur le marché immobilier en France ? En particulier, quels seraient les conséquences sur le Groupe d'une baisse des prix du logement ?

Martin Bouygues :

Je fais partie de ceux qui espèrent une baisse des prix du logement. Je suis convaincu que le marché de l'immobilier en France ne fonctionne pas correctement. Il n'est pas normal que ce marché soit en permanence sous la pression d'une spéculation foncière aussi forte et toujours croissante.

Cette spéculation est contraire aux intérêts des acheteurs évidemment, et en outre, c'est une spéculation qui, à mon sens, est organisée. On organise la rareté et la spéculation ce qui fait que la matière foncière disponible est rare et chère.

Je ne trouve pas normal qu'un jeune ménage qui veut acquérir un logement en 2011 ne puisse pas accéder à un logement sensiblement de meilleure qualité qu'il y a 35 ans.

Les gains en matière de productivité dans la fabrication du logement et les gains en pouvoirs d'achat sur les ménages à situation égale sur la période ont été absorbés non pas par l'amélioration de la qualité du logement, ni par sa surface et ses équipements mais par le coût du foncier. Il me semble que de ce point de vue, l'ensemble des villes ont une responsabilité importante. Je trouve cela assez inquiétant.

Nous, nous ne sommes pas des spéculateurs, nous achetons des terrains et l'opération se dénoue très vite derrière, nous les revendons immédiatement. J'ajoute que la production de logement en France reste à un niveau faible. Il y a un réel besoin de logement en France. Les niveaux de production se sont certes un peu améliorés mais restent faibles.

Ce qui m'inquiète, c'est qu'actuellement, parmi les accédants à la propriété, la part des accédants qui utilisent les mécanismes de défiscalisation qui ont été mis en place, de manière d'ailleurs très judicieuse, dès le début de la crise, est encore très forte. Cela veut dire, a contrario, que la part des primo-accédants, qui achètent un bien pour l'utiliser eux-mêmes, reste encore assez faible. Le marché n'a pas retrouvé la pleine confiance, les acquéreurs ont encore peur. Nous espérons que la situation va s'améliorer avec une économie plus dynamique.

Question :

Concernant Colas, je me souviens que depuis une dizaine d'années, c'était une société qui marchait très bien et subitement on nous parle de difficultés en Europe de l'Est, que s'est-il passé pour que subitement tout aille mal dans cette zone ?

Martin Bouygues :

Certains pays d'Europe de l'Est dans lesquels Colas avait fait des développements ont été brutalement impactés par une crise très forte, et ces pays n'ont pas pris de dispositifs particuliers pour amortir le choc. Ils ont stoppé leurs investissements dans les infrastructures et nous nous sommes trouvés, de ce fait, confrontés à des baisses d'activité très fortes qui ont généré des pertes d'exploitation significatives. Cela a été l'occasion de prendre des mesures en matière de management, de gestion et d'économies et donc, dès 2011, vous verrez la situation s'améliorer, j'en suis tout à fait persuadé.

Question :

Je remarque que cette année la proportion des actionnaires étrangers a crû de 6 % par rapport au 31 décembre 2009. Est-ce au détriment des institutionnels français, ou plutôt des actionnaires individuels ?

Que vous inspire cette différence relativement importante d'une année sur l'autre ?

Martin Bouygues :

S'agissant des institutionnels, ils opèrent des arbitrages, en fonction de leur appréciation des perspectives, et aussi du cours de change pour les investisseurs étrangers. Sur tout cela nous n'avons aucun contrôle.

J'avais fait une déclaration sur le problème des « dark pools ». Je réinsiste sur ce problème car pour plus de la moitié maintenant du volume d'échange des titres de Bouygues nous n'avons aucune information sur ce qui se passe sur nos titres.

Je trouve cela profondément anormal. Je ne vois pas en quoi on a progressé sur ces sujets. Je pense qu'il faut modifier cette réglementation. Les émetteurs doivent avoir accès en permanence à ce type d'informations.

Jean-François Guillemin :

La question du nombre des actionnaires individuels, nous est souvent posée. La dernière enquête que nous avons faite portait sur les actionnaires ayant 2 000 actions et plus. Sur la base de cette enquête, on arrive à peu près à 2,5 % d'actionnaires individuels mais globalement nous estimons que les actionnaires individuels pourraient détenir près de 5 % du capital.

Question :

Vous indiquez que sur les 10 dernières années le chiffre d'affaires a crû de 5 % en moyenne, le résultat net de 10 % en moyenne, et que le dividende a été multiplié par 4,4. Malheureusement le cours n'a pas suivi. Or, pour un actionnaire, la création de valeurs dépend de deux paramètres : l'évolution du dividende (à cet égard, le dividende versé par Bouygues et son évolution sont tout à fait satisfaisants, il n'y a aucun problème) et le cours de bourse. Par rapport à 2005 par exemple le cours n'a absolument pas suivi. Le PER est beaucoup plus faible aujourd'hui. Je voudrais savoir ce que vous inspire cette évolution favorable sur le plan opérationnel et défavorable au niveau des cours de Bourse.

Martin Bouygues :

Je vais vous donner deux éléments de réponse.

Le premier c'est qu'en 2000, Bouygues devait capitaliser deux fois plus qu'aujourd'hui alors que nos résultats étaient 5 à 10 fois inférieurs à ceux d'aujourd'hui.

Le deuxième élément de réponse est que, lorsque Bouygues a été introduit en Bourse, Francis Bouygues me disait que ce serait formidable si un jour on pouvait avoir un PER qui soit de 7, c'est-à-dire une valorisation boursière qui soit de 7 fois supérieure aux profits. A l'époque pour les capitalisations boursières de sociétés comme Bouygues le PER était de 5. Cela montre qu'il y a une extrême volatilité dans l'appréciation des cours de bourse qui sont liés à de nombreux paramètres sur lesquels le conseil d'administration de Bouygues et moi-même n'avons pas de prise. Cependant, j'ai noté récemment une opération. Vivendi a racheté les parts de SFR de Vodaphone, à un prix de minoritaire, puisque Vivendi est majoritaire. Ce prix donne une idée de la valorisation de Bouygues Telecom. La somme des parties, chez Bouygues, conduit à des valorisations qui devraient permettre, je l'espère, au cours de s'apprécier.

Je suis comme vous, très surpris par la faiblesse des cours, mais c'est le propre des marchés spéculatifs. Par définition la spéculation est quelque chose de mouvant, qui va d'un secteur à un autre avec des raisons que personnellement je n'appréhende pas. Notre meilleure arme, c'est de continuer à développer nos résultats et à améliorer notre dividende parce que, vous l'avez justement faire remarquer, pour nos actionnaires, il y a deux valeurs : le dividende (c'est-à-dire le rendement immédiat) et le jour où ils souhaitent vendre : la valorisation de l'action.

Question :

Quelle est votre position concernant l'introduction de Free sur le mobile à partir de l'année prochaine. Comment envisagez-vous la situation compte tenu de ce qui a été annoncé récemment, entre autres le fait que Free envisage de pratiquer des tarifs de mobiles de l'ordre de 50 % des tarifs actuels ?

Martin Bouygues :

Je me méfie des annonces, souvent il y a des astuces de langage. Si Free adoptait de tels tarifs, cela voudrait dire que les trois opérateurs existants devraient s'aligner.

Vous imaginez Orange diviser son chiffre d'affaires par deux, SFR par deux, Bouygues Telecom par deux ? Les trois sociétés seraient en faillite ! Dans ce métier, a priori, plus on est gros plus on amortit ses frais fixes. Et dans le mobile, Free, à mon sens, n'est pas le plus gros. Je regarde tout cela avec beaucoup d'intérêt mais je me méfie un peu des astuces de présentation.

Nous nous préparons à la compétition, nous continuons plus que jamais à nous y préparer. D'ailleurs dans le fixe où Bouygues Telecom est un nouvel entrant depuis à peine deux ans, nous avons des performances qui sont déjà supérieures à celles de Free et nous nous en réjouissons.

Question :

Concernant la Free Box, ressentez-vous les effets de son arrivée sur le marché il y a six mois ?

Martin Bouygues :

Non, je ne dirais pas cela.

