

# **Assemblée Générale Mixte**

## **26 avril 2012**

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.

### ACTIONNARIAT

- *Quelle est la proportion du capital détenu par les actionnaires individuels, par les institutionnels français, par les institutionnels étrangers et par les salariés ?*

Les actionnaires individuels détiennent entre 3 et 5% du capital. D'autres éléments de réponse sont donnés ci-après.

	Répartition du capital	Répartition des droits de vote
SCDM	21,1%	29,6%
Salariés	23,3%	28,1%
Autres actionnaires français	19,5%*	16,5%
Actionnaires étrangers	36,1%**	25,8%

*\*dont actionnaires institutionnels français identifiés : 31,9% du nombre de titres total*

*\*\*dont actionnaires institutionnels étrangers identifiés : 11,9% du nombre de titres total*

- *Quelle a été en 2011 la rotation du flottant sur le marché ?*

Le taux de rotation, calculé sur le nombre total des titres, est de 8,81%.

- *Quid du retour de M. Bolloré ?*

Monsieur Bolloré est un industriel très diversifié, présent dans les médias, les voitures électriques, les batteries, etc. Il est venu dans notre capital, puis il est reparti. Peut-être nous retrouverons nous, nous verrons bien.

### AREVA

- *Etes-vous toujours intéressé par Areva ?*

Les graves événements de Fukushima ont modifié sensiblement la donne en matière d'énergie nucléaire. Le nucléaire est une technologie très avancée dans laquelle la France a une position très forte, notamment à travers l'EPR, et qui nécessite des investissements très importants. Le gouvernement a clairement dit qu'il ne souhaitait pas modifier l'organisation actuelle du secteur du nucléaire en France. Le nouveau management d'Areva mène un certain nombre d'actions visant à clarifier ses comptes, notamment ceux des affaires minières et, également, à pacifier ses relations avec ses deux grands clients, EDF et la Finlande. Nous verrons comment les choses évolueront. En tout état de cause, nous sommes un partenaire important pour Areva. Nous réalisons les deux seules centrales EPR en construction dans le monde en dehors de la Chine, l'une en Finlande, dont le génie civil est quasiment terminé, et l'autre à Flamanville. Pour le moment, rien n'est à l'ordre du jour concernant Areva.

### BOUYGUES TELECOM

- *Pensez-vous mettre un jour Bouygues Telecom sur le marché ?*

En tout état de cause, les conditions ne sont absolument pas réunies pour le moment. Il faut que la situation dans les télécoms se décante. Les télécoms impactent lourdement le cours de nos actions. La situation est compliquée, voire absurde : les valorisations boursières des trois opérateurs

historiques, France Telecom, Vivendi et Bouygues, trois grandes entreprises du CAC 40, sont très lourdement pénalisées par l'arrivée de la quatrième licence. C'est un choix politique qui a été fait. L'arrivée du quatrième opérateur s'est faite de manière tonitruante. Finalement, les résultats sont assez différents de ce qu'on aurait pu imaginer. Les choses devraient, je l'espère, se décanter dans les prochains mois. Il nous appartient de démontrer que nous sommes une entreprise moderne, efficace, qui apporte de bons produits dont les clients sont satisfaits, et qui a une forte capacité d'innovation. C'est ce que nous nous efforçons de faire. Nous réduisons nos coûts dans le même temps. Cela devrait être visible et palpable dans les prochains mois, je l'espère.

- *Redoutez-vous une offensive commerciale de Free dans le prépayé où cet opérateur n'est aujourd'hui pas présent ?*

Nous redoutons tous nos concurrents par nature. Nous avons fait un effort important. Depuis deux ans nous avons revisité toutes nos stratégies commerciales et marketing en innovant beaucoup, notamment avec le portail B&You qui a été lancé six mois avant l'arrivée de Free.

- *Ne serait-il pas opportun de concurrencer la Free Box, véritable machine à cash de Free, qui lui permet de financer ses offres commerciales agressives ?*

Bien sûr : c'est la technologie que nous vous avons présentée, plus développée et plus performante que la Free Box. Bien entendu, c'est là-dessus que nous allons porter notre combat. Vous verrez dans les prochaines semaines et dans les prochains mois un certain nombre d'annonces et de nouvelles dans ce domaine.

- *Pourquoi ne pas avoir sorti l'offre B&YOU plus tôt pour fidéliser les clients en réduisant leurs factures et couper l'herbe sous le pied de Free ?*

C'est ce que nous avons fait, six mois avant ! De toutes manières, il était évident que, quelle que soit l'offre sur B&You, Free ferait forcément une offre plus basse. Nous l'avions imaginé et c'est ce qui s'est passé. Nous n'avons aucun regret quant à notre démarche.

- *Vous dites avoir été surpris par l'arrivée de Free. Cela avait été annoncé. Fallait-il attendre l'arrivée de cet opérateur pour baisser vos prix ? Quelles conséquences a eu cette arrivée pour votre service R&D ? Cela vous a-t-il obligé à augmenter les investissements ? Avez-vous été amené à collaborer sur la propriété intellectuelle ?*

Concernant Free, la surprise a plutôt été sur la méthode, les mots et les propos, que sur l'offre à proprement parler, qui était tout à fait imaginable. Sur le prix, on a dit que cela allait faire gagner du pouvoir d'achat aux Français. Pour l'instant, oui, mais pour combien de temps ? Dans un marché en faible croissance, ajouter un opérateur avec ses investissements, ses frais financiers, ses frais de fonctionnement, ses frais généraux, ne peut pas faire durablement baisser les prix. En réalité, cela a beaucoup augmenté les frais à répartir sur l'ensemble de la profession. Je ne vois pas en quoi cela aurait un effet durablement bénéfique sur les prix. Longtemps avant que la quatrième licence soit octroyée, j'avais annoncé que cela aurait un effet négatif sur les prix, sur l'emploi, et sur les recettes de l'Etat. Malheureusement, cela s'est vérifié sur les trois points. Cette opération va coûter au budget de l'Etat français plus d'un milliard d'euros par an pendant plusieurs années, en raison de la perte de recettes d'impôt sur les sociétés qui en découle sur les quatre opérateurs.

## **OPRA**

- *Si l'OPRA a été un signal fort au marché, elle n'a eu que peu d'effet quant à la faiblesse du cours de bourse. Pourriez-vous renouveler cette initiative à court terme ?*
- *Vous avez procédé à un rachat d'actions à 30 euros, cela aurait dû profiter aux actionnaires après l'annulation des titres rachetés. Si le bénéfice par action a augmenté, le dividende est resté inchangé et le cours oscille entre 20 et 22 euros à comparer aux 30 euros de l'OPRA. A qui profite ce rachat massif ?*
- *Vous avez racheté l'action Bouygues à 30 euros cet été, maintenant l'action est aux alentours de 22 euros. Quel était l'intérêt de racheter 20 % du capital ? Pouvez-vous racheter les actions moins cher la prochaine fois ?*

- *Sur le timing de l'offre de rachat, en pleine crise boursière pourquoi ne pas avoir choisi l'option d'acheter au fil de l'eau, d'accompagner la baisse du titre qui a oscillé entre 20 euros en août jusqu'à maximum 23 euros au mois de novembre discrètement ce qui aurait coûté beaucoup moins cher et qui, en outre, correspond d'avantage à votre profil d'homme prudent au lieu d'imposer un prix de 30 euros ?*

L'OPRA avait pour but de racheter des actions dans des conditions raisonnables. La valorisation à 30 euros a été fixée en accord avec la réglementation existante. Le sujet du choix de l'OPRA a été longtemps débattu. En matière d'éthique et d'égalité de traitement entre les différents actionnaires, l'OPRA était très nettement préférable. C'est globalement une bonne opération car tous les actionnaires les plus stables, petits ou grands, ont un pourcentage d'intérêt dans l'entreprise qui a été relevé. Donc, de ce point de vue, l'OPRA a été une bonne opération.

Quant au timing de l'offre de rachat, il faut la faire quand les cours sont bas, ce qui était le cas. Les cours sont souvent bas quand il y a des périodes agitées et des crises. Acheter au fil de l'eau, c'est une manière assez inégale de traiter les actionnaires puisque vous ne servez que les actionnaires à qui vous achetez des actions, et pas les autres. L'effet est tout à fait différent avec l'OPRA : tout d'abord, il y a un effet d'affichage, qui a eu un impact positif sur le cours, même s'il aurait pu être plus important ; ensuite, dans la manière de traiter nos actionnaires, quelle que soit leur taille, c'est le système le plus équitable et le plus égalitaire.

## COURS DE BOURSE

- *Comment se fait-il que tout le travail que vous faites ne se reflète pas dans le cours de bourse qui reste désespérément bas depuis dix ans ? Technip, qui ne fait pas un métier plus compliqué que le vôtre, voit son cours de bourse aller de sommet en sommet. Qu'en pensez-vous ?*

S'agissant de la comparaison des cours de Technip et de Bouygues, je rappelle que dans la bulle des années 2000 l'action Bouygues a atteint 97 euros. Cela montre qu'il y a des effets de mode, des bulles spéculatives dans un sens comme dans l'autre. Actuellement, nous souffrons beaucoup de ce problème dans les télécoms.

Nous avons de très bonnes équipes dans tous les métiers. Je suis extrêmement fier du travail que font tous les collaborateurs de votre Groupe. Dans tous les métiers, nous avons des stratégies claires, des valeurs partagées par l'ensemble des collaborateurs, une éthique forte, un ensemble de positions auxquelles nous croyons et, je crois, de bonnes stratégies. Nous sommes cependant, comme tout le monde, impactés par la crise. Nos performances actuelles sont bonnes au niveau de la prise de commandes dans tous les métiers de la construction.

- *Dans l'abrégié 2011, vous indiquez la progression du dividende sur dix ans mais la performance boursière depuis 2010 seulement. Pourquoi ne pas nous donner cette performance sur dix ans ?*

Pour ne pas vous faire pleurer !

## DIVIDENDE

- *Que pensez-vous d'un dividende exceptionnel ?*

Je crois que ce n'est pas opportun en ce moment. Nous avons largement fait notre devoir ; il faut à présent que nous nous occupions de notre développement. C'est ce que nous faisons.

- *Envisagez-vous le paiement du dividende en actions ?*

Nous l'avons pratiqué il y a longtemps. C'est compliqué à gérer, nous ne nous l'interdisons pas mais pour le moment ce n'est pas une option que nous avons retenue.\*

## FINANCES

- *Quel est, selon vous, le niveau maximum de gearing du groupe et/ou les covenants bancaires ?*

Nous ne sommes pas soumis à des *covenants* bancaires. Le niveau d'endettement du groupe me paraît un niveau tout à fait raisonnable. Je n'envisage pas de le dégrader particulièrement.

## BOUYGUES CONSTRUCTION

- *Etes-vous toujours candidat pour le projet de construction à Paris (15<sup>e</sup> – Balard) du futur Pentagone français ?*

Nous ne sommes plus au stade de la candidature, nous sommes dans l'exécution du contrat. Il y a un débat politique sur le sujet. Il faut laisser cela à la sphère politique. Nous sommes dans l'économie réelle. Il y a un contrat réel, le chantier est en cours d'exécution. Les choses sont en train de s'exécuter, je ne vois pas de remise en cause.

Quant aux accusations dans la presse en décembre sur l'éventuel soupçon de corruption entre les collaborateurs de Bouygues et des fonctionnaires du ministère de la Défense, elles m'ont particulièrement blessé comme tous les collaborateurs du groupe. Nous avons fait un procès, que nous avons gagné, avec un jugement dont les termes m'ont cependant étonné. Le juge dit que nous avons été diffamés mais que les journalistes ont fait un bon travail, et il nous condamne aux dépens. Cela m'a beaucoup surpris et j'ai donc fait appel, contre cette décision assez incompréhensible : même si les journalistes préfèrent des affirmations sans aucune preuve, ils sont considérés de bonne foi.

- *Bouygues Construction a dû supporter en 2011 des surcoûts importants sur le chantier de Flamanville et sur le chantier de Gautrain en Afrique du Sud. Ils ont impacté négativement la marge opérationnelle de ce secteur. A combien s'élèvent ces surcoûts pour 2011 ? L'exercice 2012 devra-t-il encore en supporter les conséquences ?*

En matière de surcoût de chantier, nous ne donnons jamais de précisions. Gautrain est un ouvrage très important. Nous avons eu des difficultés dans l'exécution, c'est inhérent à ce genre d'ouvrage. Le chantier est à présent terminé, les réceptions sont en cours. L'ouvrage va entrer en service cette année vraisemblablement. En ce qui concerne le chantier de Flamanville, il suit son cours et n'a subi aucun surcoût supplémentaire particulier en 2011.

## ALSTOM

- *Concernant Alstom, l'Etat a défini l'emplacement de plusieurs parcs éoliens offshore en France, il devrait en revenir deux ou trois à Alstom, quelle sera la participation de Bouygues dans l'élaboration de ces deux ou trois projets avec Alstom ?*

Dans ces parcs éoliens, l'essentiel n'est pas dans le génie civil. Cependant, il y a des problèmes de fondations importants puisqu'il s'agit d'implanter des engins immenses sur des mâts de plus de 100 mètres de haut en plein mer. Des accords ont été négociés. Bouygues pourra participer et apporter son savoir-faire en matière de fondations.

## GOUVERNANCE

- *Quelles sont les modalités prévues pour votre succession à la tête du Groupe, même si cette question n'est pas d'actualité ?*

Depuis ma nomination, je me suis posé la question. Il est de ma responsabilité de réfléchir avec les membres du conseil d'administration à ce sujet important. Votre groupe a une particularité forte, une très forte culture d'entreprise, largement partagée par tous les collaborateurs, et un fort consensus autour de cette culture, de ces valeurs. Premièrement, je suis certain que celui qui me succèdera est

dans le Groupe et, deuxièmement, il faudra que ce soit quelqu'un qui porte les valeurs du Groupe et qui soit capable de continuer à développer ce Groupe, à le moderniser, à le faire évoluer tout en continuant à porter ces valeurs qui ont fait sa réussite. Voilà les critères.

## **FISCALITE**

- *Je souhaiterais positiver sur le cours de Bouygues. Vous nous avez dit tout à l'heure qu'en l'an 2000 Bouygues avait coté 97 euros. Actuellement il n'est question que de « taxer l'actionnaire ! » et pourtant en quinze ans le taux de taxation des plus-values est passé de 19,9 % à 34,5 %. On a supprimé le seuil de cession qui n'était pas une niche fiscale puisque c'était la seule façon de tenir compte de l'inflation dans l'indifférence générale. Si vous avez eu la malchance d'acheter des Bouygues à 97 euros en l'an 2000, sur un compte ordinaire, je vous conseille dans les jours qui viennent d'aller voir votre banquier et de lui demander de faire un vendu acheté. C'est-à-dire que vous allez vendre vos actions Bouygues au cours de bourse et les racheter pour la même quantité le même jour. Si vous les avez achetées à 97 euros, que vous les vendez à 27 et que vous les rachetez à 27 euros, vous pouvez même normalement négocier l'exonération de frais sur une des deux négociations. Pour cent actions vous aurez cent fois 70 euros d'avance de moins-value monétaire. Je pense qu'à l'heure actuelle où l'Etat ne pense qu'à nous taxer, il faut le battre sur son propre terrain.*

Merci pour vos encouragements et pour votre intervention que j'ai trouvé instructive et encourageante. Je ferai un autre commentaire : celui qui achète des actions Bouygues avant le dividende (8%) ne prend pas d'énormes risques.

J'ai été comme vous, très choqué par le débat sur le taux d'imposition des grandes entreprises. Comme si les grandes entreprises bénéficiaient d'une fiscalité française spécifique qui leur permettrait d'échapper à l'impôt ! Il n'y a pas d'année où la fiscalité n'est pas alourdie. Dans les télécoms, la coupe est particulièrement pleine. Je ne comprends pas ce débat. On oublie de prendre en compte le fait que les entreprises payent des impôts dans les pays où elles font leurs profits. En contrepartie, ces entreprises créent de la valeur ajoutée en France et créent des emplois en France. Il faut tout de même faire un peu attention à ce que l'on dit.

## **POLE CONSTRUCTION**

- *Sur la marge des deux pôles qui marchent très bien, pôle Construction et Colas, pourquoi ne sont-elles qu'à quatre pourcent ? Qu'est-ce qui coûte cher ?*

Nous ne sommes pas dans le cas d'Hermès, nous avons des marges dans la Construction qui malheureusement ne sont pas du même niveau que dans ces métiers-là. Chez Bouygues Construction, nous devons être dans les niveaux de marges les plus fortes que nous avons jamais connues depuis quarante ans. Ce sont des métiers très compétitifs où les marges sont traditionnellement faibles.

- *Pouvez-vous nous parler des travaux que vous envisagez avec Vinci à Tchernobyl ?*

Tchernobyl est un drame et un grand désastre industriel. Le cœur du réacteur est entré en fusion. Il est hors de question de pouvoir approcher de ce cœur du réacteur avant que les produits de fission se soient affaiblis, ce qui, d'après les spécialistes, prendra plusieurs milliers d'années. La centrale actuelle a d'abord été ensevelie au moyen d'hélicoptères. On se souvient des images de ces gens extrêmement courageux qui ont, pour certains, sacrifié leur vie pour aller déposer des matériaux en vrac au-dessus de la centrale pour essayer de créer une protection. Par la suite, un renforcement de la coque de protection au-dessus de la centrale a été réalisé. Il s'avère que cette coque s'affaiblit avec le temps. D'où la nécessité de construire un sarcophage, qui est un très gros ouvrage métallique qui va être construit en dehors de la centrale et ensuite poussé sur des ponts roulants au-dessus de la centrale et fermé. Je crains que cet ouvrage n'ait pas une durée de vie de plusieurs milliers d'années. Il faudra que les générations suivantes le recommencent, le consolident ou le rénovent au fil du temps. C'est un ouvrage complexe et sophistiqué par lequel nous acquérons un savoir-faire toujours utile dans le domaine du nucléaire.

## GRUPE BOUYGUES

- *Comment les investisseurs dénomment-ils Bouygues ? Est-ce une société de BTP ? Une société de médias ? Ou une société de BTP et services ? Quelle que soit la dénomination, qu'en pensez-vous ?*

Le groupe Bouygues est un groupe industriel diversifié et non un conglomérat, ce qui signifie que tous les collaborateurs du Groupe, quelque soit le métier qu'ils exercent, partagent les mêmes valeurs, la même éthique. Beaucoup de collaborateurs passent d'un métier dans l'autre au sein du Groupe. Certains considèrent qu'une entreprise est d'abord une affaire d'argent ou de *process*. Pour ma part, j'ai la conviction qu'une entreprise est d'abord une aventure humaine dans laquelle les hommes et les femmes sont la composante la plus importante. C'est cela qui fait notre force.

- *Bouygues, comme beaucoup d'autres sociétés actuellement au CAC 40, n'a-t-elle pas fait un pied de nez à l'AMF, car pour être dans le CAC 40 il y a des règles spécifiques, hors quasi toutes les sociétés sont multifonctions...*

Nous avons de très bons rapports avec l'AMF, qui nous perçoit, je pense, comme étant une entreprise sérieuse et de qualité. Il y a des groupes diversifiés au sein du CAC 40, nous en faisons partie, même si ce n'est pas toujours à la mode. Nos actionnaires viennent chez nous pour cela, nous les en remercions et nous partageons les mêmes convictions qu'eux dans ce domaine.

## REMUNERATIONS

- *N'est-il pas devenu commun dans les grandes entreprises de renoncer aux jetons et aux parachutes et d'annoncer quelques années plus tard un bonus ?*

En ce qui concerne les rémunérations, il est difficile de donner plus d'informations que celles que nous donnons dans notre document de référence. Tout y est clairement dit et expliqué. Les bonus sont la résultante d'un certain nombre d'objectifs qui sont rappelés dans ce document.

## MEDIAS

- *Concernant les médias, ne craignez-vous pas l'entrée imminente d'une société étrangère, par exemple qatarie, comme cela s'est fait discrètement dans de nombreux domaines. Et ceci notamment pour Bouygues Bâtiment et TF1 puisque ces investisseurs ont énormément « secoué » TF1 ?*

Le Qatar est un Etat pour lequel j'ai le plus grand respect. Je suis allé à Doha, il y a trente-cinq ans. Le Doha d'aujourd'hui n'a strictement rien à voir. Le Qatar bénéficie de ressources naturelles très importantes, et qui a eu des stratégies très intelligentes pour les valoriser. Tant mieux ! Concernant Bouygues, un actionnaire étranger aurait beaucoup de difficultés à entrer dans votre Groupe à travers TF1, mais également à travers Bouygues Telecom ; la loi française a édicté notamment un certain nombre de règles relatives à la détention du capital.