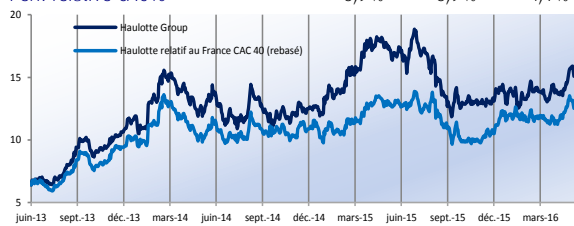


Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755
Capitalisation	472 M€
Flottant	38,0%
Extrêmes 12 m (€)	11,9€ / 18,9€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	10,6%	12,4%	-14,2%
Perf. relative CAC40	8,9%	8,9%	-4,1%



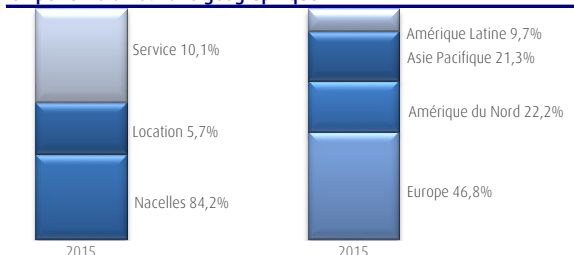
Résultats et enjeux

Dans le prolongement de la belle amélioration constatée au S2 2015 (CA S2 : +16%; MOP S2 hors changes : +8.5% (+340pb vs S1), les chiffres du T1 2016 confirment une bonne dynamique alimentée par 1- un effort d'innovation important et plusieurs lancements produits, 2- une redémarrage de l'investissement des loueurs en Europe (+30% dans un contexte macroéconomique redevenu favorable : taux bas + Loi Macron en France), 3- une étonnante résistance de l'Amérique du Nord (+35%).

Les objectifs annuels qui intègrent prudemment un ralentissement de la croissance des 9 prochains mois (+2.2% au regard d'un T4 2015 exceptionnel à +45%) sont reconduits à +5% de croissance organique assortis d'une MOP objective de 8% (+70pb hors change). Nos estimations sont légèrement supérieures à 471M€ de CA (+6%), 39.4M€ de ROP (+17.6%) et 8.4% du CA (+90pb hors effet change).

L'amélioration des conditions de marché en Europe (50%CA) est une bonne nouvelle. La reconduction jusqu'en avril 2017 de la Loi Macron en France (15%CA) en est une autre même si elle n'est pas suffisante à confirmer le redémarrage du cycle d'investissement des loueurs en Europe. Le titre reste clairement un pari sur la reprise en Europe. Notre objectif de cours est reconduit à 16€.

CA par division et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	412,6	445,3	471,9	500,7
EBITDA	51,2	44,6	51,2	59,3
EBIT	37,8	33,5	39,4	46,8
Résultat Financier	0,0	-1,3	-2,0	-1,8
RN part du Groupe	28,9	27,7	28,9	34,5

Bilan (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	109,8	120,5	126,7	131,2
dont GW	16,4	17,4	17,4	17,4
BFR	175,9	185,8	196,9	208,9
Fonds Propres	196,7	221,6	243,5	271,2
Endettement Financier net	74,1	68,3	64,4	54,1

Financement (M€)	2014	2015	2016e	2017e
CAF	37,4	45,1	39,8	46,2
CAPEX	13,9	15,3	18,0	17,0
CAF / CAPEX	2,7	2,9	2,2	2,7
Variation de BFR	47,9	9,9	11,1	12,0
Pay-Out	0,2	0,2	0,2	0,2
FCF opérationnel	-24,4	19,9	10,7	17,2

Ratios de structure	2014	2015	2016e	2017e
DN/FP	38%	31%	26%	20%
DN/EBITDA	282%	133%	144%	106%
GW/FP	8,3%	7,9%	7,1%	6,4%
M/EBIT	9,2%	7,5%	8,4%	9,3%
Marge nette	7,0%	6,2%	6,1%	6,9%
ROE	14,7%	12,5%	11,9%	12,7%
ROCE	13,2%	11,0%	12,2%	13,8%

Données par action (€)	2014	2015	2016e	2017e
BPA	0,93	0,89	0,92	1,11
Dividende net	0,22	0,22	0,22	0,25
CAF / action	1,20	1,44	1,27	1,48
Actif net par action	6,08	6,88	7,58	8,43

Ratios boursiers	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	12,6 €	15,0 €	15,1 €	15,1 €
PER	13,6	16,9	16,4	13,7
P / CAF	10,5	10,4	11,9	10,2
Rdt du FCF opérationnel	-5,1%	3,7%	2,0%	3,2%
P / AN	2,1	2,2	2,0	1,8
VE / CA	1,2	1,2	1,2	1,1
VE / EBITDA	9,3	12,2	10,6	9,0
VE / EBIT	12,6	16,2	13,8	11,4

Source : FU