

## "LES ESSENTIELLES"

### INGENICO

Secteur : Matériel électronique

Cours au 31/05/2016

109,5 €

Objectif

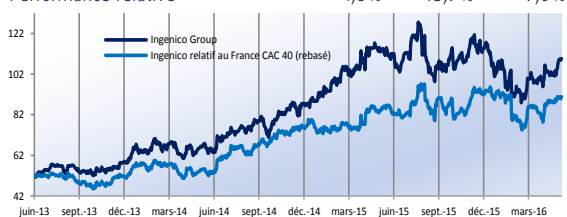
125,1€ (+14,2%)

#### Données boursières

MNEMO / ISIN	ING-PAR / FR0000125346
Capitalisation	6 678 M€
Flottant	84,0%
Extrêmes 12 m (€)	87,9€ / 127,6€

#### Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+6,3%	+17,4%	-3,1%
Performance relative	+4,6%	+13,9%	+7,0%

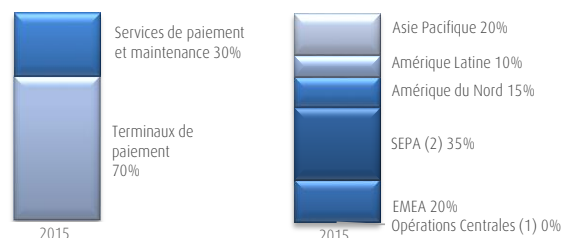


#### Résultats et enjeux

Après quelques inquiétudes à partir du T3 15 (perte client dans le ePaiement, ralentissement de la migration EMV aux US) et des publications annuelles décevantes (guidance de marge 2016 conservatrice en raison des investissements nécessaires au développement de l'activité), Ingénico rassure sur le semestre. A court terme et après un excellent CA1T à 552M€ (+11%, +15% pcc), le groupe relève légèrement ses guidances 2016 : une croissance pcc >+10% (vs environ 10% précédemment) et une marge d'EBITDA reconduite autour de 21%. A moyen-long terme, le groupe précise ses objectifs dans le cadre d'un plan stratégique 2020 visant : 1/ un CA de 4Mds€ intégrant une croissance pcc de +10%/an en moyenne et 500M€ de croissance externe, 2/ une marge d'EBITDA de 22% à 23%, 3/ un ratio FCF/EBITDA >45%, 4/ un pay-out de 35%. Les 4 principaux axes stratégiques sur la période reste inchangés : la consolidation de son leadership en boutique, le renforcement de ses positions dans les services de paiement intégrés online, l'omni canal et l'anticipation des évolutions technologiques.

La revalorisation du titre devrait se poursuivre, aidé par : 1/ un relèvement de guidance probable à l'issue des publications du 15 et 2/ un potentiel de croissance sur chacun de ses marchés, notamment la Chine (en phase d'équipement), le Japon (migration EMV) et les US malgré un ralentissement attendu d'ici 2020.

#### CA par activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

#### Compte de Résultat (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	1 607,3	2 197,3	2 407,2	2 679,9
EBITDA	377,0	507,5	525,7	614,7
EBITA	324,0	436,5	466,4	561,7
Résultat Financier	-19,5	-18,6	-11,0	2,5
RN	172,2	225,9	274,8	344,2
RN part du groupe	172,2	230,3	275,8	345,2

#### Bilan (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	2 030,0	2 018,6	2 003,6	1 994,6
dont GW	1 343,0	1 350,5	1 350,5	1 350,5
BFR	4,0	-33,3	-64,2	-71,5
Fonds Propres totaux	1 076,0	1 510,9	1 717,4	1 984,7
Endettement Financier net	764,0	252,1	3,2	-280,4

#### Financement (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
CAF	283,6	371,5	387,9	448,1
CAPEX	-51,1	-62,0	-70,0	-75,0
CAF / CAPEX	5,6	6,0	5,5	6,0
Variation de BFR	39,9	-14,0	30,9	7,3
Pay-Out	37%	38%	35%	33%
FCF Opérationnel	272,4	295,5	348,8	380,3

#### Ratios de structure

	2014	2015	2016e	2017e
Gearing	71%	17%	0%	-14%
DN/EBITDA	2,0	0,5	0,0	-0,5
GW/FP	124,8%	89,4%	78,6%	68,0%
Marge d'EBITA	20,2%	19,9%	19,4%	21,0%
Marge nette	10,7%	10,5%	11,5%	12,9%
ROE	16,0%	15,2%	16,1%	17,4%
ROCE	15,9%	22,0%	24,0%	29,2%

#### Données par action (€)

	2014	2015	2016e	2017e
BPA	3,57	4,57	5,04	6,05
Dividende net	1,00	1,30	1,44	1,70
CAF / action	4,44	5,51	5,76	6,65
Actif net par action	16,83	22,35	25,40	29,35

#### Ratios boursiers

	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	71,5 €	107,2 €	109,5 €	109,5 €
PER	20,0x	23,4x	21,7x	18,1x
P / CAF	16,1x	19,4x	19,0x	16,5x
Rdt du FCF opérationnel	5,4%	4,1%	4,8%	5,5%
P / AN	4,2x	4,8x	4,3x	3,7x
VE / CA	3,2x	3,3x	3,0x	2,6x
VE / EBITDA	13,5x	14,3x	13,6x	11,2x
VE / EBITA	15,7x	16,6x	15,3x	12,2x

Source : FU