

"LES ESSENTIELLES"

AUBAY

Secteur : ESN

Cours au 31/05/2017

29,4 €

Objectif

31,6€ (+7,7%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	AUB-PAR / FR0000063737
Capitalisation	384 M€
Flottant	45,0%
Extrêmes 12 m (€)	18,8€ / 29,9€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+5,2%	+12,5%	+33,5%
Performance relative	+0,9%	-2,0%	+7,5%



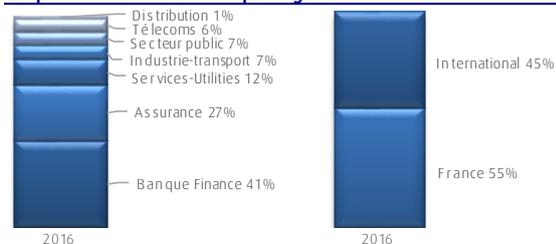
Résultats et enjeu

Les publications 2016 se sont révélées solides avec un CA de 326,4M€ (+19,2%, +8,7% pcc à comparer avec +2,7% sur le marché), une MOP de 9,7% (+20pb) vs une guidance de 9,1% initialement puis >9,1%, intégrant une amélioration sensible à l'International à 9,4% (+110pbs) grâce à la contribution de toutes ses filiales. Seul bémol de cette publication : le FCF de 13M€ impacté par le BFR (-8,8M€) lié à la hausse d'activité. Le 1T poursuit cette même dynamique avec un CA de 87M€ (+7,2%pcc).

Dans ce contexte, le groupe confirme pour 2017 un CA entre +5% et +7% à pcc et une MOP de 9% à 10%. Au regard de la très bonne performance opérationnelle sur 2016, cette dernière guidance peut paraître très conservatrice mais il faudra compter en 2017 sur un calendrier défavorable (-2j ouvrés de facturations).

Ces chiffres témoignent ainsi de la très bonne gestion opérationnelle du groupe dans un contexte particulièrement dynamique, à la fois tiré par les volumes (appels d'offres à +15% depuis début 2017) mais également par les prix (hausse de prix anticipé par le management d'ici fin 2017, début 2018 en conséquence de difficultés de recrutement de certains profils). Le momentum devrait rester ainsi bien orienté

CA par secteur d'activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	273,8	326,4	348,7	369,9
EBITDA	27,6	33,3	35,2	37,1
EBITA	26,0	31,5	33,6	35,5
Résultat Financier	-0,2	-0,1	-0,7	-0,7
RN	15,9	21,3	22,2	23,5
RN part du groupe	15,9	21,3	22,2	23,5

Bilan (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	114,7	115,4	115,5	115,5
dont GW	23,8	23,5	23,7	23,7
BFR	8,0	14,4	10,5	11,4
Fonds Propres totaux	111,6	126,0	143,0	160,6
Endettement Financier	2,4	-4,4	-15,5	-29,5

Financement (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
CAF	18,7	22,6	23,8	25,0
CAPEX	-1,1	-2,4	-1,7	-1,8
CAF / CAPEX	16,4	9,4	13,6	13,5
Variation de BFR	0,4	-7,4	-3,8	0,8
Pay-Out	25%	25%	26%	28%
FCF Opérationnel	18,0	12,7	18,2	24,0

Ratios de structure

	2015	2016	2017e	2018e
Gearing	2%	-4%	-11%	-18%
DN/EBITDA	0,1	-0,1	-0,4	-0,8
GW/FP	21,3%	18,7%	16,6%	14,8%
Marge d'EBITA	9,5%	9,7%	9,6%	9,6%
Marge nette	5,8%	6,5%	6,4%	6,3%
ROE	14,2%	16,9%	15,6%	14,6%
ROCE	21,1%	24,3%	26,7%	28,0%

Données par action (€)

	2015	2016	2017e	2018e
BPA	1,21	1,63	1,70	1,79
Dividende net	0,30	0,41	0,45	0,50
CAF / action	1,43	1,72	1,82	1,91
Actif net par action	8,54	9,71	11,01	12,37

Ratios boursiers

	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernie	14,1 €	22,3 €	29,4 €	29,4 €
PER	11,6x	13,7x	17,3x	16,4x
P / CAF	9,8x	12,9x	16,2x	15,4x
Rdt du FCF opérationne	9,6%	4,4%	4,9%	6,8%
P / AN	1,6x	2,3x	2,7x	2,4x
VE / CA	0,7x	0,9x	1,1x	1,0x
VE/ EBITDA	6,8x	8,7x	10,5x	9,6x
VE/ EBITA	7,2x	9,1x	11,0x	10,0x

Source : FU