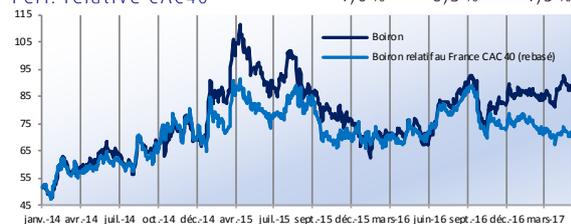


**Données boursières**

MNEMO / ISIN	BOI-PAR / FR0000061129
Capitalisation	1 716 M€
Flottant	27,5%
Extrêmes 12 m (€)	66,9€ / 92,7€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+1,3%	+2,4%	+15,8%
Perf. relative CAC40	+1,0%	-6,3%	-1,5%



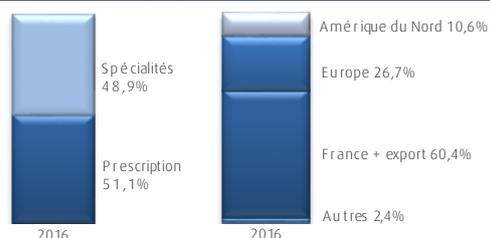
**Résultats et enjeux**

2016 s'est affiché en ligne avec les objectifs mais sans éclat (CA : 607.8M€ +1.1% ; ROP : 126.5M€, +2.5%), porté par la France et un beau redressement de la Russie. La génération de cash est limitée par les investissements de capacité sur Messimy. Mais la situation de trésorerie s'améliore encore, positive de 235M€.

La tonalité pour 2017 reste prudente après un début d'année globalement décevant (CA T1 : +4% dont +2.2%pcc) au regard du bon niveau de pathologie constaté en France (60%CA), très nettement pénalisé par le recul des ventes en Espagne (-16%) et en Russie (-38%). Pour sa part, le projet de rationalisation des centres de distribution en France est engagé avec l'idée de protéger la qualité de service du groupe. En d'autres termes, les économies à en attendre seront limitées et visibles en 2019, pas avant. Au total, nos estimations qui intègrent l'acquisition du Laboratoire homéopathique Ferrier (CA : 2.8M€) sont simplement reconduites, à 639M€ de CA (+3.9% dont +3%pcc) et 137.5M€ de ROC (+6%).

Notre objectif de cours est reconduit à 87.9€ mais avec

**CA par activité et zone géographique**



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	607,8	614,5	638,8	659,7
EBITDA	154,0	158,6	167,6	174,5
EBIT	126,4	129,7	137,5	143,4
Résultat Financier	-3,1	-2,8	-2,6	-2,5
RN part du Groupe	73,8	77,7	83,0	86,7

Bilan (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	314,1	322,8	339,5	353,4
dont GW	87,9	87,9	87,9	87,9
BFR	35,5	36,0	37,4	38,6
Fonds Propres totaux	415,9	469,6	521,5	574,9
Endettement Financier	-186,6	-235,1	-253,8	-292,1

Financement (M€)	2015	2016	2017e	2018e
CAF	103,9	106,8	113,1	117,8
CAPEX	25,9	34,7	60,0	45,0
CAF / CAPEX	4,0	3,1	1,9	2,6
Variation de BFR	-2,1	0,5	1,4	1,2
Pay-Out	39,5%	40,0%	40,0%	40,0%
FCF opérationnel	80,0	71,6	51,7	71,5

Ratios de structure	2015	2016	2017e	2018e
DN/FP	-45%	-50%	-49%	-51%
DN/EBITDA	-1,1	-1,5	-1,6	-1,7
GW/FP	21,1%	18,7%	16,9%	15,3%
M/EBIT	20,8%	21,1%	21,5%	21,7%
Marge nette	14,6%	12,0%	12,2%	12,6%
ROE	17,7%	16,5%	15,9%	15,1%
ROCE	36,2%	36,1%	36,5%	36,6%

Données par action (€)	2015	2016	2017e	2018e
BPA retraité	3,79	4,00	4,27	4,46
Dividende net	1,50	1,60	1,71	1,78
CAF / action	5,34	5,49	5,82	6,06
Actif net par action	19,89	22,55	25,11	27,79

Ratios boursiers	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernie	87,5 €	76,8 €	88,4 €	88,4 €
PER	23,1	19,2	20,7	19,8
P / CAF	16,4	14,0	15,2	14,6
Rdt du FCF opérationne	5,3%	5,7%	3,3%	4,7%
P / AN	4,4	3,4	3,5	3,2
VE / CA	2,5	2,0	2,4	2,3
VE/ EBITDA	9,8	7,9	9,2	8,6
VE/ EBIT	12,0	9,7	11,2	10,5

Source : FU