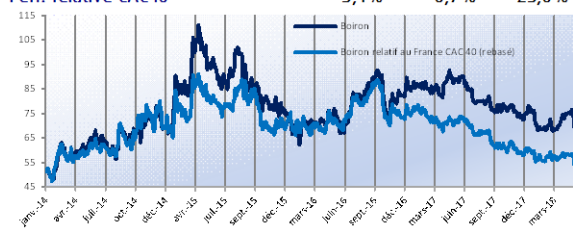


Données boursières

MNEMO / ISIN	BOI-PAR / FR0000061129
Capitalisation	1 359 M€
Flottant	27,2%
Extrêmes 12 m (€)	67,7€ / 90,5€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-5,3%	+2,2%	-20,8%
Perf. relative CAC40	-3,1%	+0,7%	-23,0%



Résultats et enjeux

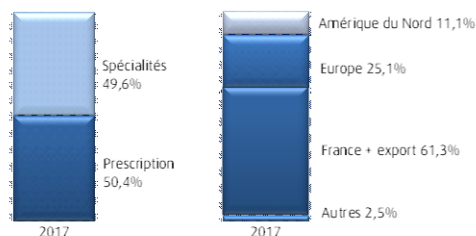
Les résultats 2017 sont en retrait (CA +0.5% dont -0.3% en volume, ROP : -3.6%) avec des marges contraintes par la faiblesse des volumes, un renforcement des coûts de promotion (+6.3%) et des situations difficiles dans plusieurs filiales (Russie, Espagne, Italie). La génération de cash reste bonne, la trésorerie nette positive de +265M€.

Malgré la forte pathologie grippale de début d'année aux USA, le T1 est resté relativement atone (CA -0.5%, +2.6%pcc) avec une situation contrastée entre pays qui limite la visibilité : baisse en France, fort recul en Russie dans un contexte de baisse du marché pharmaceutique local (-20%), situation compliquée en Italie et en voie d'amélioration en Espagne. Les coûts de promotion et ceux des affaires réglementaires sont en cours d'ajustement. La rationalisation des établissements en France va se poursuivre avec des effets comptables à attendre, mais sur 2019 seulement.

À ce stade, la situation reste difficile en Italie, Russie et Espagne. Sauf accélération des volumes et bonne pathologie grippale au T4 (30%CA), la perspective qui se dessine est celle d'une nouvelle année de faible croissance et de stabilité des résultats. L'évocation récente d'une nouvelle remise en question du remboursement de l'homéopathie n'a rien de très nouveau sauf à ce que la démarche relève d'une décision politique ce qui pèserait alors sur le cours de bourse.

Notre objectif de cours évolue peu à 82.6€ mais sans vrai catalyseurs d'ici au T4. Conserver.

CA par activité et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	614,5	617,5	632,7	653,4
EBITDA	158,6	154,5	156,1	165,7
EBIT	129,7	125,0	126,0	132,5
Résultat Financier	-2,8	-1,9	-1,9	-1,9
RN part du Groupe	77,7	78,2	80,9	84,3

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	322,8	297,6	329,4	331,2
dont GW	87,9	89,6	89,6	89,6
BFR	36,0	72,0	73,8	76,2
Fonds Propres totaux	469,6	517,5	567,3	619,4
Endettement Financier net	-235,1	-264,9	-240,2	-288,0

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	106,8	107,7	111,1	117,5
CAPEX	34,7	51,2	62,0	35,0
CAF / CAPEX	3,1	2,1	1,8	3,4
Variation de BFR	0,5	36,0	1,8	2,4
Pay-Out	40,0%	39,8%	39,8%	39,8%
FCF opérationnel	71,6	20,5	47,4	80,0

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	-50%	-51%	-42%	-47%
DN/EBITDA	-1,5	-1,7	-1,6	-1,8
GW/FP	18,7%	17,3%	15,8%	14,5%
M/EBIT	21,1%	20,2%	19,9%	20,3%
Marge nette	12,0%	12,6%	12,4%	12,4%
ROE	16,5%	15,1%	14,3%	13,6%
ROCE	36,1%	33,8%	31,2%	32,5%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA retraité	4,00	4,02	4,16	4,33
Dividende net	1,60	1,60	1,66	1,73
CAF / action	5,49	5,54	5,72	6,04
Actif net par action	22,55	25,02	27,52	30,13

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	76,8 €	82,6 €	70,0 €	70,0 €
PER	19,2	20,5	16,8	16,1
P / CAF	14,0	14,9	12,2	11,6
Rdt du FCF opérationnel	5,7%	1,5%	4,0%	7,0%
P / AN	3,4	3,3	2,5	2,3
VE / CA	2,0	2,2	1,9	1,8
VE / EBITDA	7,9	8,7	7,6	6,9
VE / EBIT	9,7	10,7	9,5	8,7

Source : Financière d'Uzes