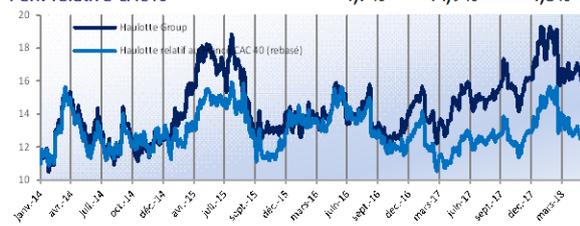


Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755
Capitalisation	510 MC
Hollant	38,7%
Extrêmes 12 m (C)	14,1C / 19,3C

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-0,5%	-13,4%	7,0%
Perf. relative CAC40	1,7%	-14,9%	4,8%



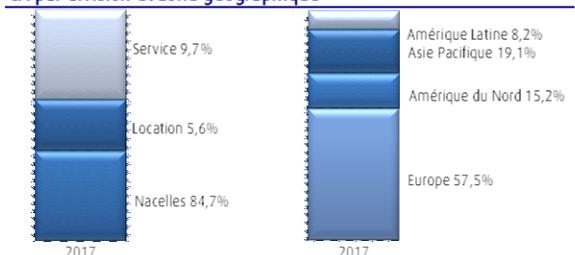
Résultats et enjeux

Dans un marché mondial qui devrait rester bien orienté en 2018 et 2019 (+5% à +10%), largement porté par le dynamisme de la construction, le groupe confirme l'objectif d'un CA en hausse de +10% mais d'un ROC stable autour de 43MC (hors changes) pénalisé par : 1- un environnement haussier sur les matières premières (-10MC), 2- un renforcement des moyens marketing et de R&D (-5MC) visant à renforcer la proposition valeur du groupe face au développement des acteurs émergents.

Au-delà, le groupe définit de nouveaux axes de différenciations (stratégie du tout électrique pour les prochains lancements, développement de l'offre de solution, digitalisation, partenarial) avec l'idée de répondre au risque de pression sur les prix en provenance de la concurrence émergente (Chine, Inde), de resserrer le lien client pour mieux le fidéliser, de renforcer la création de valeur.

L'environnement se confirme plus favorable, la hausse des marges se matérialise, moins rapidement qu'attendu (montée en cadence rapide des sites de production, fermeté de l'euro, investissements complémentaires en R&D) mais la tendance est positive. L'objectif d'une MOP normative à 10% (vs 8.2% en 2017 et 7.9% attendu en 2018) reste la cible, crédibilisée par les nouvelles priorités en place, avec une géographie des ventes plus élargie et moins centrée sur la seule Europe. Notre objectif de cours ressort à 17.5C avec un momentum qui devrait rester positif pour 2 ans encore et qui ouvre la possibilité d'un relèvement des guidances au semestre.

CA par division et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	457,8	510,0	560,9	600,2
EBIIDA	37,7	49,5	58,9	67,1
EBII	25,4	36,1	44,1	51,3
Résultat Financier	-0,1	-15,9	-1,5	-1,5
RN part du Groupe	23,2	17,6	32,8	38,2

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	123,9	122,6	127,8	133,0
dont GW	17,7	15,7	15,7	15,7
BFR	200,8	183,5	201,8	216,0
Fonds Propres	237,1	238,7	264,7	295,7
Endettement financier net	74,8	57,8	54,6	41,1

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	28,4	43,1	46,7	53,2
CAPEX	18,3	18,9	20,0	21,0
CAF / CAPEX	1,5	2,3	2,3	2,5
Variation de BFR	15,0	-17,3	18,3	14,1
Pay-Out	0,3	0,4	0,2	0,2
FCF opérationnel	-5,0	41,6	8,4	18,0

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	32%	24%	21%	14%
DN/EBIIDA	168%	154%	110%	70%
GW/FP	7,5%	6,6%	5,9%	5,3%
M/EBII	5,5%	7,1%	7,9%	8,5%
Marge nette	5,1%	3,5%	5,9%	6,4%
ROE	9,8%	7,4%	12,4%	12,9%
ROCE	7,8%	11,8%	13,4%	14,7%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	0,74	0,56	1,05	1,22
Dividende net	0,22	0,22	0,23	0,24
CAF / action	0,91	1,38	1,49	1,70
Actif net par action	7,38	7,43	8,25	9,23

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	13,8 C	14,8 C	16,3 C	16,3 C
PER	18,5	26,4	15,5	13,3
P / CAF	15,2	10,8	10,9	9,6
Rdt du FCF opérationnel	-1,0%	7,9%	1,5%	3,2%
P / AN	1,9	2,0	2,0	1,8
VE / CA	1,1	1,0	1,0	0,9
VE / EBIIDA	13,6	10,7	9,7	8,3
VE / EBII	20,2	14,6	12,9	10,9

Source : Financière d'UZES