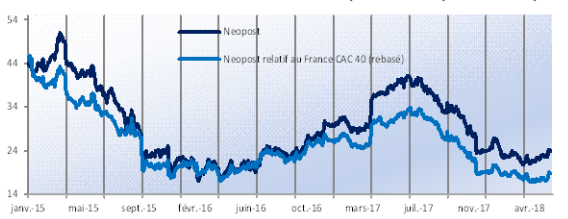


Données boursières

MNEMO / ISIN	NEO-PAR / FR0000120560
Capitalisation	822 MC
Hollant	97,4%
Extrêmes 12 m (C)	20,8C / 41,1C

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+6,4%	-0,8%	-40,0%
Performance relative	+8,6%	-2,2%	-42,2%



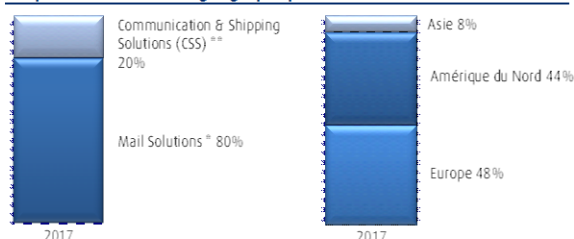
Résultats et enjeux

Les résultats 2017 sont toujours impactés par la transformation du groupe et n'ont pas réussi à rassurer les investisseurs sur la pertinence et le succès de la stratégie d'évolution vers les activités digitales. En effet, si l'activité traditionnelle continue sans surprise à décroître (-3%pcc), la nouvelle activité EDS, plus décevante, recule sur le 4I17 (-0,3%pcc dont -12,2%pcc) en l'absence de signature de gros contrats de licences et d'une base de comparaison exigeante.

La nomination d'un nouveau CEO, G. Godel, spécialiste de la transformation digitale des sociétés, a permis de redonner de l'espoir sur le dossier et des raisons de patienter jusqu'à la présentation de son plan de transformation d'ici fin janvier 2019. Par ailleurs, le CA 11 à -2,1%pcc (dont -4,3% pour SMT, +6,7% pour EDS et +21,1% pour Shipping) s'inscrit davantage en phase avec la guidance 2018 : 1- baisse de -4% à -6% pour Mail Solutions, 2- croissance de 0 à +5% pour EDS, 3- croissance à 2 chiffre pour Shipping.

Les ratios de valorisation sont modestes et le risque de déception sans doute intégré dans les cours actuels. Le titre est dorénavant suspendu à la présentation du nouveau plan stratégique. D'ici là, en l'absence de newsflow favorable, le titre ne présente que peu d'opportunité de revalorisation hormis l'intérêt spéculatif relancé début janvier par les rumeurs de rachat de son concurrent américain Pitney Bowes par les fonds d'investissement Carlyle et Blackstone.

CA par activité et zone géographique



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	1 158,7	1 111,7	1 078,1	1 054,0
EBIIDA	294,9	284,3	285,0	281,8
EBIIA	216,0	202,3	202,0	196,8
Résultat Financier	-30,5	-34,6	-72,2	-74,0
RN	114,0	132,7	92,4	87,0
RN part du groupe	118,2	133,8	92,4	87,0

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	1 548,3	1 463,0	1 476,0	1 484,9
dont GW	1 120,8	1 061,5	1 061,5	1 061,5
BFR	-170,6	-135,6	-322,1	-327,6
Fonds Propres totaux	1 139,0	1 169,2	1 203,1	1 231,6
Endettement Financier net	763,0	674,8	785,3	712,6

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	237,7	228,1	237,6	235,6
CAPEX	-82,0	-99,0	-96,0	-93,9
CAF / CAPEX	-2,9	-2,3	-2,5	-2,5
Variation de BFR	-9,0	20,0	-186,5	-5,4
Pay-Out	55%	49%	70%	75%
FCI Opérationnel	328,7	307,1	520,1	334,9

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
Gearing	67%	58%	65%	58%
DN/EBIIDA	2,6	2,4	2,8	2,5
GW/TP	98,4%	90,8%	88,2%	86,2%
Marge d'EBIIA	18,6%	18,2%	18,7%	18,7%
Marge nette	10,2%	12,0%	8,6%	8,3%
ROE	10,4%	11,4%	7,7%	7,1%
ROCE	15,7%	15,2%	17,5%	17,0%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	3,01	3,41	2,35	2,22
Dividende net	1,70	1,70	1,70	1,70
CAF / action	6,05	5,81	6,05	6,00
Actif net par action	29,76	30,55	31,44	32,18

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	23,5 €	33,1 €	23,8 €	23,8 €
PER	7,8x	9,7x	10,1x	10,7x
P / CAF	3,9x	5,7x	3,9x	4,0x
Rdt du FCI opérationnel	9,0%	7,8%	-2,7%	8,6%
P / AN	0,8x	1,1x	0,8x	0,7x
VE / CA	1,4x	1,7x	1,5x	1,5x
VE / EBIIDA	5,6x	6,7x	5,8x	5,6x
VE / EBIIA	7,6x	9,4x	8,2x	8,0x

Source : Financière d'UZES