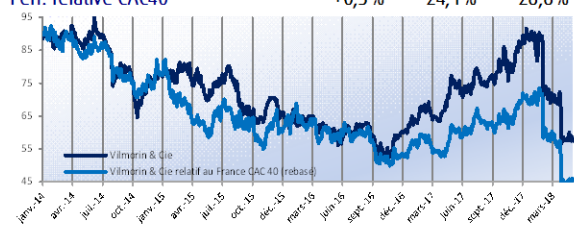


Données boursières

MNEMO / ISIN	RIN-PAR / FR0000052516
Capitalisation	1 200 MC
Hollant	26,2%
Extrêmes 12 m (C)	56,5C / 91,7C

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-1,7%	-22,7%	-24,5%
Perf. relative CAC40	+0,5%	-24,1%	-26,6%



Résultats et enjeux

Le CA 13 attendu en hausse et déterminant de l'année (40%CA) a surpris par sa faiblesse (-6.9%, -1.7%pcc) après un S1 déjà sous pression (-8,5%, -3,5pcc). En cause: 1- des stocks élevés dans la distribution US et des difficultés d'importation de semences dans certains pays en Potagères, 2- un recul des surfaces cultivées et des volumes en maïs (Brésil, USA) et de fortes pressions tarifaires en Amérique du Sud en Grandes Cultures, 3- un effet devises négatif de 4.5%.

Les objectifs de croissance de l'année sont révisés à la baisse, attendus en légère croissance (vs une hausse de +4% pcc) dont +2% (vs +4% pcc) en Potagères (hors arrêt des activités non stratégiques au Japon) et une stabilité (vs +4%pcc) en Grandes Cultures. De même l'objectif de rentabilité est abaissé de 100pb au minimum à 8,2% du CA (vs 9.2%) après maintien de l'effort de recherche pour 255MC (+6.2%). Notre scénario est ajusté en conséquence : rabattu de -4% pour le CA à 1347MC (-4.6%, +1%pcc) et de -18% pour le ROC à 105.7MC et 7.8% du CA (-140pb).

Les fondamentaux restent intacts, dans la branche potagère en particulier qui devrait constater une amélioration dès l'exercice prochain. Le contexte Grandes cultures semble plus contraint par un environnement de prix bas et de fortes pressions concurrentielles. L'argument valorisation n'est plus suffisant ; nous dégradons la valeur à Conserver et lui retirons au moins momentanément son statut de valeur « Essentielle », avec un objectif qui passe de 85.5C à 72.1C.

CA par activité et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	1 325,1	1 414,0	1 347,1	1 382,2
EBIIDA	274,1	321,9	297,0	316,6
EBII	100,3	118,3	100,7	115,3
Résultat Financier	-36,5	-24,5	-26,6	-21,0
RN part du Groupe	59,3	86,9	88,5	88,1

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	1 691,3	1 687,0	1 718,0	1 745,8
dont GW	385,5	377,9	377,9	377,9
BFR	512,1	530,0	506,7	518,9
Fonds Propres totaux	1 264,0	1 308,5	1 341,8	1 374,2
Endettement financier net	742,3	713,9	666,5	652,3

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAI	248,8	293,3	279,8	284,4
CAPEX	203,0	207,3	222,3	224,0
CAI / CAPEX	1,2	1,4	1,3	1,3
Variation de BFR	-29,8	17,9	-23,3	12,2
Pay-Out	39%	38%	38%	38%
F-CF opérationnel	75,6	68,1	80,8	48,1

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	59%	55%	49,7%	47,5%
DN/EBIIDA	2,7	2,2	2,2	2,1
GW/FP	30,5%	28,9%	28,2%	27,5%
M/EBII	7,6%	8,4%	7,5%	8,3%
Marge nette	4,5%	6,1%	6,6%	6,4%
ROE	9,7%	8,1%	6,3%	5,1%
ROCE	9,7%	8,3%	4,8%	4,6%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	2,85	4,17	4,25	4,23
Dividende net	1,10	1,60	1,63	1,62
CAI / action	11,94	14,08	13,43	13,65
Actif net par action	55,28	57,44	58,89	60,29

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	65,8 C	62,8 C	57,6 C	57,6 C
PER	23,1	15,1	13,6	13,6
P / CAI	5,5	4,5	4,3	4,2
Rdt du F-CF opérationnel	3,6%	3,4%	4,3%	2,6%
P / AN	1,2	1,1	1,0	1,0
VE / CA	1,3	1,2	1,1	1,1
VE / EBIIDA	7,2	5,9	5,8	5,5
VE / EBII	17,5	14,3	15,0	13,4

Source : Financière d'UZES