

# HAULOTTE

Secteur : Biens d'équipement



Cours au 30/11/2016

12,7 €

Objectif

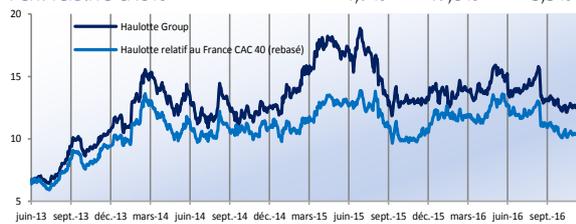
14,6€ (+15,4%)

## Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755		
Capitalisation	397 M€		
Flottant	38,0%		
Extrêmes 12 m (€)	12,1€ / 15,9€		

## Performance (%)

	1m	3m	12m
Perf. absolue	2,6%	-17,1%	-2,2%
Perf. relative CAC40	1,9%	-19,8%	5,5%



## Résultats et enjeux

Après publication de résultats semestriels en amélioration mais décevants au regard du bon volume d'activité (CA +16%, ROC hors change : 14,9M€ (+39%)), le CAT3, stable et en forte baisse aux USA, est venu confirmer la très grande prudence des propos de la direction : 1- marché US en forte baisse (-10% vs une stabilité attendue en début d'année) après réduction des investissements des grands loueurs, 2- situation des émergents contrastée avec de nouveaux points bas enregistrés en Amérique Latine, 3- forte pression concurrentielle en Europe, alimentée par les fabricants US, 4- mix produit défavorable et orienté sur les machines de plus petite taille.

Dans ces conditions, nos estimations dont on pouvait espérer qu'elles soient relevées à la hausse dans un contexte de franche accélération des commandes en Europe (CA 9 mois +30%), sont ajustés à la baisse à 468M€ de CA (+5%), 37,4M€ de ROP et 8% du CA (+70pb hors change), tout juste en ligne avec des objectifs groupe jugés particulièrement prudents en début d'exercice.

La visibilité reste donc faible, 2017 une interrogation et la possibilité d'un retour à une MOP normative de 10% encore à démontrer. D'où notre prudence sur le titre qui a toutes les chances de rester volatil à court terme. Notre objectif de cours est ajusté à 14,6€ vs 16€.

## CA par division et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

## Compte de Résultat (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	412,6	445,3	467,8	496,1
EBITDA	51,2	44,6	49,8	57,7
EBIT	37,8	33,5	37,4	44,5
Résultat Financier	0,0	-1,3	-2,0	-1,8
RN part du Groupe	28,9	27,7	27,3	32,9

## Bilan (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	109,8	120,5	126,1	129,9
dont GW	16,4	17,4	17,4	17,4
BFR	175,9	185,8	195,2	207,0
Fonds Propres	196,7	221,6	242,0	268,0
Endettement Financier net	74,1	68,3	63,6	54,1

## Financement (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
CAF	37,4	45,1	38,9	45,2
CAPEX	13,9	15,3	18,0	17,0
CAF / CAPEX	2,7	2,9	2,2	2,7
Variation de BFR	47,9	9,9	9,4	11,8
Pay-Out	0,2	0,2	0,3	0,2
FCF opérationnel	-24,4	19,9	11,6	16,4

## Ratios de structure

	2014	2015	2016e	2017e
DN/FP	38%	31%	26%	20%
DN/EBITDA	282%	133%	142%	109%
GW/FP	8,3%	7,9%	7,2%	6,5%
M/EBIT	9,2%	7,5%	8,0%	9,0%
Marge nette	7,0%	6,2%	5,8%	6,6%
ROE	14,7%	12,5%	11,3%	12,3%
ROCE	13,2%	11,0%	11,6%	13,2%

## Données par action (€)

	2014	2015	2016e	2017e
BPA	0,93	0,89	0,87	1,05
Dividende net	0,22	0,22	0,22	0,24
CAF / action	1,20	1,44	1,25	1,45
Actif net par action	6,08	6,88	7,53	8,34

## Ratios boursiers

	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	12,6 €	15,0 €	12,7 €	12,7 €
PER	13,6	16,9	14,5	12,1
P / CAF	10,5	10,4	10,2	8,8
Rdt du FCF opérationnel	-5,1%	3,7%	2,5%	3,6%
P / AN	2,1	2,2	1,7	1,5
VE / CA	1,2	1,2	1,0	0,9
VE / EBITDA	9,3	12,2	9,4	7,9
VE / EBIT	12,6	16,2	12,5	10,3

Source : FU