

"LES ESSENTIELLES"

INGENICO

Secteur : Matériel électronique

Cours au 30/11/2016

73,5 €

Objectif

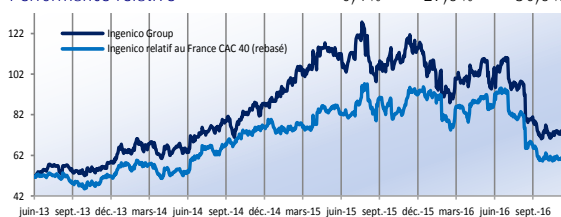
92,1€ (+25,3%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ING-PAR / FR0000125346
Capitalisation	4 521 M€
Flottant	84,0%
Extrêmes 12 m (€)	70,1€ / 121,3€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+0,2%	-24,9%	-38,3%
Performance relative	-0,4%	-27,6%	-30,6%



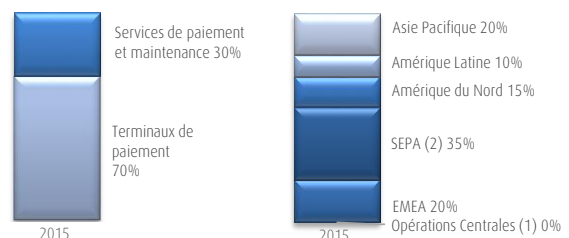
Résultats et enjeux

L'exercice 2016, initialement attendu sans risque, s'est finalement révélé plus compliqué, pénalisé par 1- le Brésil (5% du CA) en raison d'un contexte économique peu porteur, 2- les US (10% du CA) avec le décalage de la migration EMV. Les premiers résultats ont ainsi confirmé un ralentissement de la croissance de l'activité (CA 1S : +12%ppc ; CA 3T : +7%ppc) et un recul plus marqué de la rentabilité (marge d'EBITDA 1S à 21,5% (-210pb)) avec à la clé une révision à la baisse des guidances 2016 (CA d'au moins +7%ppc (vs +10% initialement) et marge d'EBITDA de 20% au minimum (vs 21%)).

Si, lors de ses dernières communications, le management s'est montré confiant sur sa guidance révisée 2016, le ton est resté résolument prudent sur 2017, notamment concernant les Terminaux de paiement (70% du CA). L'Europe, compte tenu d'un effet de base exigeant, et la Chine, en passe de devenir un marché mature, pourraient venir s'ajouter aux difficultés.

L'environnement CT devrait ainsi maintenir le titre sous pression et faire oublier pour un temps les fondamentaux LT du secteur et les objectifs du groupe à horizon 2020 (CA de 4Md€, marge d'EBITDA entre 22 et 23%, FCF/EBITDA >45% et PO de 35%) à qui nous renouvelons notre confiance.

CA par activité et par région



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	1 607,3	2 197,3	2 294,4	2 463,2
EBITDA	377,0	507,5	460,1	500,0
EBITA	324,0	436,5	400,8	447,0
Résultat Financier	-19,5	-18,6	-12,0	-1,1
RN	172,2	225,9	230,3	264,9
RN part du groupe	172,2	230,3	231,3	265,9

Bilan (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	2 030,0	2 018,6	2 003,6	1 994,6
dont GW	1 343,0	1 350,5	1 350,5	1 350,5
BFR	4,0	-33,3	-61,2	-65,7
Fonds Propres totaux	1 076,0	1 510,9	1 672,8	1 860,9
Endettement Financier net	764,0	252,1	50,8	-150,8

Financement (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
CAF	283,6	371,5	343,3	370,1
CAPEX	-51,1	-62,0	-70,0	-75,0
CAF / CAPEX	5,6	6,0	4,9	4,9
Variation de BFR	39,9	-14,0	27,9	4,5
Pay-Out	37%	38%	42%	43%
FCF Opérationnel	272,4	295,5	301,2	299,6

Ratios de structure

	2014	2015	2016e	2017e
Gearing	71%	17%	3%	-8%
DN/EBITDA	2,0	0,5	0,1	-0,3
GW/FP	124,8%	89,4%	80,7%	72,6%
Marge d'EBITA	20,2%	19,9%	17,5%	18,1%
Marge nette	10,7%	10,5%	10,1%	10,8%
ROE	16,0%	15,2%	13,8%	14,3%
ROCE	15,9%	22,0%	20,6%	23,2%

Données par action (€)

	2014	2015	2016e	2017e
BPA	3,57	4,57	4,37	4,85
Dividende net	1,00	1,30	1,44	1,70
CAF / action	4,44	5,51	5,10	5,49
Actif net par action	16,83	22,35	24,74	27,52

Ratios boursiers

	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	71,5 €	107,2 €	73,5 €	73,5 €
PER	20,0x	23,4x	16,8x	15,2x
P / CAF	16,1x	19,4x	14,4x	13,4x
Rdt du FCF opérationnel	5,4%	4,1%	6,2%	6,6%
P / AN	4,2x	4,8x	3,0x	2,7x
VE / CA	3,2x	3,3x	2,1x	1,9x
VE / EBITDA	13,5x	14,3x	10,4x	9,1x
VE / EBITA	15,7x	16,6x	11,9x	10,2x

Source : FU