

# HAULOTTE

Secteur : Biens d'équipement



Cours au 30/11/2017

15,2 €

Objectif

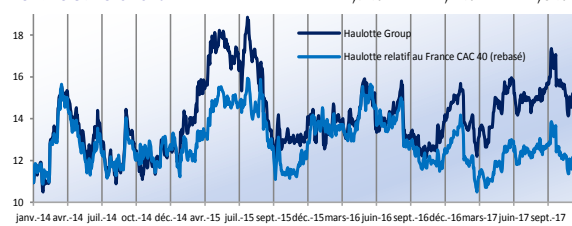
14,8€ (-2,7%)

## Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755
Capitalisation	477 M€
Flottant	38,7%
Extrêmes 12 m (€)	12,2€ / 17,4€

## Performance (%)

	1m	3m	12m
Perf. absolue	-4,1%	1,9%	20,0%
Perf. relative CAC40	-1,9%	-4,4%	2,6%



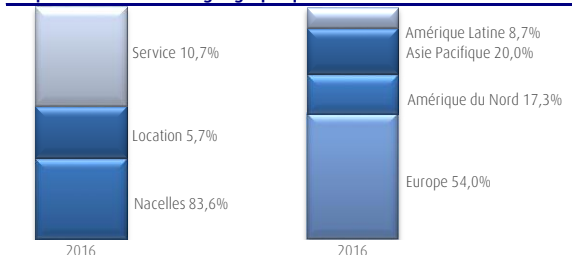
## Résultats et enjeux

Au plan opérationnel, les résultats du S1 sont bons, dans le contexte d'une forte accélération des marchés européens et d'un environnement concurrentiel stabilisé aux USA, après les fortes turbulences de l'année 2016. Le CA s'inscrit à 264.6M€ (+10% dont +9%pcc), le ROC hors gains et pertes de change à 22.8M€ (+53%) et 8.6% du CA (+240pb), porté par : 1- un important effet volume, 2- un mix produit qui redevient progressivement plus favorable.

Le CA T3 (+2%) en revanche a plutôt déçu, marqué par une forte pression concurrentielle en Chine et une reprise différée au Moyen Orient, mais sans remettre en question les objectifs annuels révisés à la hausse au semestre : i- un CA > +10% (vs >+5%), ii- une marge d'Ebita avant effets changes et exceptionnels de 7.5%/8% du CA vs +7% précédemment. Nos estimations sont reconduites à 505M€ (+10.4%) de CA, 40.1M€ d'Ebita (+44.7%) et 7.9% du CA (+180pb) mais avec peu de marge de manœuvre désormais.

Dans l'ensemble, l'environnement se confirme plus favorable. La hausse des marges se matérialise, moins rapidement qu'attendue mais la tendance est positive. L'objectif d'une MOP normative à 10% reste la cible mais avec un CA objectif plus important qu'imaginé au départ (600M€/700M€) compte tenue d'une géographie des ventes plus élargie et moins centrée sur la seule Europe. A ce stade, la valorisation ne présente plus qu'une décote de 6% vs les comparables. Notre objectif est inchangé à 14.8€.

## CA par division et zone géographique



Catherine VIALL - Analyste Buy-Side

## Compte de Résultat (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	445,3	457,8	505,3	535,4
EBITDA	44,6	37,7	47,6	60,1
EBIT	33,5	25,4	34,3	46,0
Résultat Financier	-1,3	-0,1	-10,6	-2,3
RN part du Groupe	27,7	23,2	18,6	33,5

## Bilan (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	120,5	123,9	126,6	128,5
dont GW	17,4	17,7	17,7	17,7
BFR	185,8	200,8	216,6	229,5
Fonds Propres	221,6	237,1	248,8	275,1
Endettement Financier net	68,3	74,8	84,7	76,2

## Financement (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
CAF	45,1	28,4	31,1	46,9
CAPEX	15,3	18,3	16,0	16,0
CAF / CAPEX	2,9	1,5	1,9	2,9
Variation de BFR	9,9	15,0	15,8	12,9
Pay-Out	0,2	0,3	0,4	0,2
FCF opérationnel	19,9	-5,0	-0,7	18,0

## Ratios de structure

	2015	2016	2017e	2018e
DN/FP	31%	32%	34%	28%
DN/EBITDA	133%	168%	225%	160%
GW/FP	7,9%	7,5%	7,1%	6,4%
M/EBIT	7,5%	5,5%	6,8%	8,6%
Marge nette	6,2%	5,1%	3,7%	6,3%
ROE	12,5%	9,8%	7,5%	12,2%
ROCE	11,0%	7,8%	10,0%	12,9%

## Données par action (€)

	2015	2016	2017e	2018e
BPA	0,89	0,74	0,59	1,07
Dividende net	0,22	0,22	0,23	0,24
CAF / action	1,44	0,91	1,00	1,50
Actif net par action	6,88	7,38	7,74	8,57

## Ratios boursiers

	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernier	15,0 €	13,8 €	15,2 €	15,2 €
PER	16,9	18,5	25,6	14,2
P / CAF	10,4	15,2	15,3	10,1
Rdt du FCF opérationnel	3,6%	-1,0%	-0,1%	3,2%
P / AN	2,2	1,9	2,0	1,8
VE / CA	1,2	1,1	1,1	1,0
VE / EBITDA	12,2	13,6	11,9	9,3
VE / EBIT	16,2	20,1	16,5	12,2

Source : FU