Performance (%)

1m

3m

12m

Données boursières	
MNEMO / ISIN	VIRP-PAR / FR0000031577
Capitalisation	1 049 M€
Hottant	49,1%
Extrêmes 12 m (C)	102,9€ / 154,2€

Perf. absolue	-4,0%	1,1%	-15,2%
Perf. relative CAC40	-1,8%	-0,3%	-17,4%
230 -			
180	must a	a	
130 - Virhac	M	Same	Vag-
80 Virbac relatif au Franc	o CAC 40 (rebosé)		
- garding areign laying string sheign sheign sheign string string sheign	Horaite land and in service	hereni ditrii septii	decili marrie

Résultats et enjeux

Les résultats 2017 sont mauvais, fragilisés par la baisse du CA US (-20.2%) dans un contexte de forte pression concurrentielle : CA :-1.1%, ROC : 80.3MC (-3%) et 9.3% du CA (-20pb) vs un gain de 150pb attendu en début d'exercice.

A MI, l'objectif d'une MOP de 15% est réalfirmé par la nouvelle direction avec 3 grands leviers : 1- les USA qui restent la grande priorité et le premier levier de performance du groupe (défense des parts de marché de Sentinel et Iverhart, lancement de nouveaux produits, redressement de la profitabilité de Saint Louis), 2- La zone émergente (31%CA) où la croissance est forte avec un bon niveau de rentabilité, 3- l'innovation et les Virbac buster (CA>50MC).

A CI néanmoins, les objectifs 2018 apparaissent contraints, avec finalement peu de levier: CA: low single digit (<15%), M/Ebita 9.8% (150pb) pénalisé par 1- un mauvais début d'année (CAI1: -3.1% dont 13.3%pcc et -19.7%pcc/USA), 2- des effets devises contraires, 3- surtout, des zones encore à risque dont les USA pour la plus critique et une forte pression de la concurrence sur les gammes Sentinel et Iverhart (Zoetis, Bayer, Elanco), laissant toujours planer un doute sur la vitesse et l'ampleur du redressement.

Nous relevons légèrement notre objectif de cours à 131C (DCF/WACC 7.2%), sans arguments suffisants pour être plus ambitieux à ce stade. Le retour des volumes sur les antiparasitaires internes/externes et les gammes Iverhart et Sentinel va rester la clé de lecture des prochains trimestres.

CA par activité et zone	géographique
-------------------------	--------------



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chillre d'Allaires	871,8	861,9	889,5	936,8
EBIIDA	109,9	106,9	120,7	134,7
EBIIA	82,9	80,4	91,6	104,0
EBII	69,0	58,2	75,7	88,1
RN part du Groupe	34,6	-2,3	39,2	48,5
Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	956,7	870,6	881,5	926,4
dont GW	133,5	142,2	142,2	142,2
BFR	177,6	130,3	134,5	141,6
Fonds Propres Iolaux	473,6	436,3	479,8	520,5
Endettement Financier net	547,1	460,0	425,1	395,5
Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	71,8	62,5	84,3	95,1
CAPEX	40,0	38,2	40,0	45,0
CAF / CAPEX	1,8	1,6	2,1	2,1
Variation de BFR	-25,1	-47,3	4,2	7,2
Pay-Oul	0,0	0,0	0,2	0,2
FCF opérationnel	56,9	71,6	40,1	43,0
Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	116%	105%	89%	76%
DN/EBIIDA	5,0	4,3	3,5	2,9
GW/FP	28%	33%	30%	27%
M/EBII	9,5%	9,3%	10,3%	11,1%
Marge nelle	4,0%	-0,3%	4,4%	5,2%
ROE	7,3%	6,8%	8,2%	9,4%
ROCE	5,9%	6,4%	7,4%	8,2%
Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	4,09	3,49	4,64	5,74
Dividende net	0,00		0,93	1,15
CAF / action		0.00		
Actif net par action		0,00 7.39		
	8,49 55,99	7,39 51,58	9,96 55,29	11,25
	8,49	7,39	9,96	11,25
Ratios boursiers	8,49 55,99 2016	7,39 51,58 2017	9,96 55,29 2018e	11,25 59,88 2019e
Cours moyen ou dernier	8,49 55,99 2016 162,2 C	7,39 51,58 2017 141,3 €	9,96 55,29 2018e 124,0 C	11,25 59,88 2019e
Cours moyen ou dernier PE	8,49 55,99 2016 162,2 € 39,7	7,39 51,58 2017 141,3 € 40,5	9,96 55,29 2018e 124,0 € 26,7	11,25 59,88 2019e 124,0 0 21,6
Cours moyen ou dernier PŁ P / CAŀ	8,49 55,99 2016 162,2 C 39,7 19,1	7,39 51,58 2017 141,3 € 40,5 19,1	9,96 55,29 2018e 124,0 C 26,7 12,4	2019e 124,0 C 211,0
Cours moyen ou dernier PE P / CAF Rdt du FCF opérationnel	8,49 55,99 2016 162,2 C 39,7 19,1 3,0%	7,39 51,58 2017 141,3 C 40,5 19,1 4,3%	9,96 55,29 2018e 124,0 C 26,7 12,4 2,7%	2019e 2019e 124,0 € 21,6 11,0 3,0%
Cours moyen ou dernier PE P / CAF Rdt du FCF opérationnel P / AN	8,49 55,99 2016 162,2 C 39,7 19,1 3,0% 2,9	7,39 51,58 2017 141,3 € 40,5 19,1 4,3% 2,7	9,96 55,29 2018e 124,0 € 26,7 12,4 2,7% 2,2	2019e 124,0 € 21,6 11,0 3,0% 2,1
Cours moyen ou dernier PE P / CAF Rdt du FCF opérationnel P / AN VE / CA	8,49 55,99 2016 162,2 C 39,7 19,1 3,0% 2,9 2,2	7,39 51,58 2017 141,3 € 40,5 19,1 4,3% 2,7	9,96 55,29 2018e 124,0 C 26,7 12,4 2,7% 2,2	2019e 2019e 124,0 € 21,6 11,0 3,0% 2,1 1,5
Cours moyen ou dernier PE P / CAF Rdt du FCF opérationnel P / AN	8,49 55,99 2016 162,2 C 39,7 19,1 3,0% 2,9	7,39 51,58 2017 141,3 € 40,5 19,1 4,3% 2,7	9,96 55,29 2018e 124,0 € 26,7 12,4 2,7% 2,2	2019e 124,0 C 21,6 11,0 3,0% 2,1 1,5 10,7 13,9

Source : Financière d'Uzès