

Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755		
Capitalisation	223 M€		
Flottant	38,9%		
Extrêmes 12 m (€)	7,0€ / 14,6€		

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-7,7%	-4,2%	-52,0%
Perf. relative CAC40	-11,9%	-8,8%	-57,0%



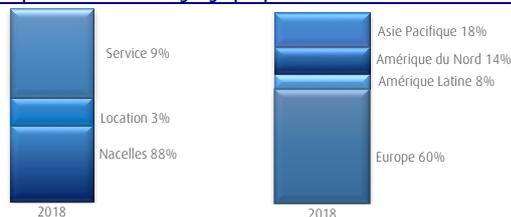
Résultats et enjeux

Dans un environnement porteur mais fortement concurrencé, les résultats 2018 s'affichent en fort retrait, pénalisés par un mix clients et géographique moins favorable (-7.5M€ dont -5M€ d'effet prix), une hausse des coûts matières et composants (-5M€) et une croissance des coûts de mise en œuvre du plan stratégique « Dare together ». Le ROC hors effets changes s'affiche à 37.1M€ (-13%), le résultat opérationnel à 30.1M€ (-18%), le RN des activités poursuivies à 15M€ (-15%). Pour sa part, la dette augmente significativement à 124M€ et 2.5x l'EBITDA du fait d'une hausse des stocks décidée en fin d'année pour répondre à la hausse de la demande.

Fort d'un carnet de commandes au plus haut depuis 2007 et d'un excellent début d'année (CA T1 : +17%) dans toutes les zones géographiques à l'exception du Moyen-Orient (Turquie), le groupe confirme l'objectif d'une croissance de +10% de ses ventes et de son ROC (hors effets changes) mais sans levier sur les marges malgré la bonne orientation de l'activité, pour tenir compte du renforcement continu des moyens moteur et marketing : un schéma décevant qui pourrait être révisé à la hausse dans l'hypothèse d'un prolongement des tendances du T1 mais qui rend compte de la forte intensité concurrentielle (Chine/USA) et de la difficulté à répercuter les hausses de coûts aux clients.

La sanction boursière est importante et les multiples très dépréciés. Mais la visibilité reste faible à horizon 3 ans.

CA par division et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	510,0	555,9	611,5	636,0
EBITDA	49,5	45,0	59,3	62,1
EBIT	29,1	29,1	41,9	44,0
Résultat Financier	-15,9	-3,7	-3,3	-3,3
RN part du Groupe	17,6	23,8	27,2	28,7

Bilan (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	122,6	142,4	148,9	155,8
dont GW	15,7	32,7	32,7	32,7
BFR	183,5	249,8	274,7	285,7
Fonds Propres	238,7	257,3	277,7	299,2
Endettement Financier net	57,8	124,0	135,0	131,1

Financement (M€)	2017	2018	2019e	2020e
CAF	43,1	36,5	44,9	47,1
CAPEX	18,9	33,3	24,0	25,0
CAF / CAPEX	2,3	1,1	1,9	1,9
Variation de BFR	-17,3	66,3	25,0	11,0
Pay-Out	0,4	0,4	0,3	0,3
FCF opérationnel	41,6	-63,1	-4,1	11,1

Ratios de structure	2017	2018	2019e	2020e
DN/FP	24%	48%	49%	44%
DN/EBITDA	154%	251%	300%	221%
GW/FP	6,6%	12,7%	11,8%	10,9%
M/EBIT	7,1%	5,2%	6,8%	6,9%
Marge nette	3,5%	4,3%	4,4%	4,5%
ROE	7,4%	6,9%	9,8%	9,6%
ROCE	11,8%	7,4%	9,9%	10,0%

Données par action (€)	2017	2018	2019e	2020e
BPA	0,56	0,57	0,87	0,92
Dividende net	0,22	0,22	0,23	0,24
CAF / action	1,38	1,17	1,44	1,51
Actif net par action	7,43	8,02	8,66	9,34

Ratios boursiers	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	14,8 €	14,1 €	7,1 €	7,1 €
PER	26,4	24,7	8,2	7,7
P / CAF	10,8	12,1	4,9	4,7
Rdt du FCF opérationnel	7,9%	-11,1%	-1,1%	3,1%
P / AN	2,0	1,8	0,8	0,8
VE / CA	1,0	1,0	0,6	0,6
VE/ EBITDA	10,7	12,7	6,1	5,8
VE/ EBIT	14,7	19,6	8,7	8,2

Source : Financière d'Uzès