

Données boursières

| | | | |
|-------------------|------------------------|--|--|
| MNEMO / ISIN | PIG-PAR / FR0000066755 | | |
| Capitalisation | 158 M€ | | |
| Flottant | 38,9% | | |
| Extrêmes 12 m (€) | 4,8€ / 9,8€ | | |

| Performance (%) | 1m | 3m | 12m |
|----------------------|------|--------|--------|
| Perf. absolue | 3,9% | -17,5% | -47,0% |
| Perf. relative CAC40 | 1,5% | -25,3% | -65,0% |



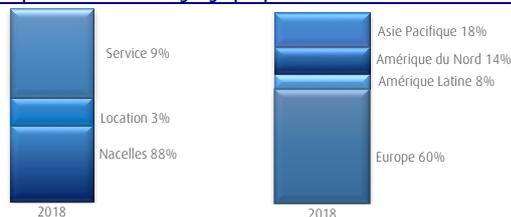
Résultats et enjeu

Après publication de résultats semestriels de qualité mais sans levier sur les marges ((CA S1 : +20%, ROC hors effets changes à 23.8M€ (+18%)) et d'un CA T3 en fort ralentissement (+5.3%), le groupe avertit ne plus pouvoir tenir ses objectifs de +10% de croissance de ses ventes et de son ROC sur l'année, dans un marché mondial traduisant de premiers signes de ralentissement, sur le marché nord-américain (S1 -10%) et le marché européen.

Le discours se veut également prudent pour 2020 avec pour enjeu principal un budget réaliste sous peine de lourdes conséquences en termes de rentabilité en cas de ralentissement plus marqué du volume des ventes. Nos estimations sont rabattues de -30% à la baisse à désormais 30.4M€ de ROC pour 2019 (-18% vs +10% précédemment) et 26.8M€ de ROC pour 2020 (-12%) sur la base 1/ d'une baisse du volume des ventes à 591M€ (+6.4%) puis 577M€ (-2.3%) pour 2019 et 2020 2/ d'une hausse du point mort, en lien avec la poursuite du déploiement du plan stratégique « Dare together et de l'augmentation de la présence commerciale du groupe.

Les priorités stratégiques sont réaffirmées (devenir une blue compagnie, un fournisseur de solutions globales et la référence du marché en matière de services) mais le retournement observé dans le cycle arrive trop tôt et vient compliquer la bonne mise en œuvre du plan de transformation en cours. Nous restons prudents même si la sanction boursière nous semble excessive au plan fondamental.

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 | 591,3 | 577,7 |
| EBITDA | 49,5 | 45,0 | 47,3 | 44,5 |
| EBIT | 36,1 | 29,1 | 30,4 | 26,8 |
| Résultat Financier | -15,9 | -3,7 | -3,2 | -3,3 |
| RN part du Groupe | 17,6 | 23,8 | 19,7 | 16,9 |

Bilan (M€)

| | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Total actif immobilisé | 122,6 | 142,4 | 149,5 | 155,3 |
| dont GW | 15,7 | 32,7 | 32,7 | 32,7 |
| BFR | 183,5 | 249,8 | 265,7 | 259,6 |
| Fonds Propres | 238,7 | 257,3 | 270,1 | 279,8 |
| Endettement Financier net | 57,8 | 124,0 | 134,1 | 123,8 |

Financement (M€)

| | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| CAF | 43,1 | 36,5 | 36,7 | 34,8 |
| CAPEX | 18,9 | 33,3 | 24,0 | 23,4 |
| CAF / CAPEX | 2,3 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| Variation de BFR | -17,3 | 66,3 | 15,9 | -6,1 |
| Pay-Out | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| FCF opérationnel | 41,6 | -63,1 | -3,2 | 17,5 |

Ratios de structure

| | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| DN/FP | 24% | 48% | 50% | 44% |
| DN/EBITDA | 154% | 251% | 298% | 262% |
| GW/FP | 6,6% | 12,7% | 12,1% | 11,7% |
| M/EBIT | 7,1% | 5,2% | 5,1% | 4,6% |
| Marge nette | 3,5% | 4,3% | 3,3% | 2,9% |
| ROE | 7,4% | 6,9% | 7,3% | 6,0% |
| ROCE | 11,8% | 7,4% | 7,3% | 6,5% |

Données par action (€)

| | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|----------------------|------|------|-------|-------|
| BPA | 0,56 | 0,57 | 0,63 | 0,54 |
| Dividende net | 0,22 | 0,22 | 0,23 | 0,24 |
| CAF / action | 1,38 | 1,17 | 1,18 | 1,11 |
| Actif net par action | 7,43 | 8,02 | 8,42 | 8,72 |

Ratios boursiers

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

Source : Financière d'Uzès