

Données boursières

MNEMO / ISIN	ING-PAR / FR0000125346
Capitalisation	6 171 M€
Flottant	84,0%
Extrêmes 12 m (€)	45,0€ / 98,1€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+0,2%	+8,2%	+50,3%
Performance relative	-2,6%	-0,2%	+32,3%



Résultats et enjeu

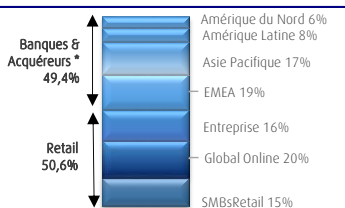
Les résultats 1S19 sont solides avec 1/ un CA de 1,6Md€ (+31% ; +13%pcc dont +11%pcc pour le Retail porté par les 4 divisions et +16%pcc pour B&A, porté par l'Amérique Latine et l'Asie Pacifique). Le 3T s'inscrit dans le prolongement à +10%pcc. 2/un EBITDA à 254M€ (+12% hors IFRS16) soit une marge de 14,7% (-30pbs hors IFRS16). 3/ un FCF de 120M€ (x5) et une DN/EBITDA de 2,7x (-0,9x).

Compte tenu d'une activité B&A plus dynamique qu'attendu, le groupe révisé en hausse ses objectifs 2019 : 1/ croissance du CA >+9%pcc (vs +6% init.) dont >+7% pour B&A (v +2% init.) et une croissance à 2 chiffres pour Retail (inchangé), 2/ EBITDA >590M€ (v >580M€ init.) dont >285M€ pour le Retail (inchangé) et environ 305M€ pour B&A (vs environ 295M€ init.), 3/ FCF d'environ 50% l'EBITDA (vs environ 47% init.) soit un FCF d'environ 300M€.

Le management exprime sa confiance pour atteindre ses objectifs annuels à la suite des publications du 3T. Nous comprenons néanmoins que ceux-ci auraient pu être à nouveau relevé si les performances des terminaux en EMEA n'avaient pas déçu au T3 (-4% au T3 hors Iran - difficultés surtout en Europe de l'Est), sachant que cette zone est particulièrement profitable pour le groupe.

Nous sommes confiants sur la capacité du groupe à atteindre ses objectifs 2019 et sur la mise en œuvre du plan 2022 de transformation « Fit for Growth ». Pour autant, notre objectif de cours n'offre aujourd'hui qu'un faible potentiel avec peu d'éléments permettant de relever cet objectif. L'attrait spéculatif est dorénavant faible sur le dossier, la cession des activités terminaux n'est plus à l'ordre du jour.

CA par secteur d'activité



* principalement les Terminaux de paiement

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	2 510,0	2 642,0	3 344,6	3 525,9
EBITDA	526,0	487,8	595,7	641,5
EBITA	401,0	326,0	451,5	514,8
Résultat Financier	-23,0	-38,0	-43,9	-38,1
RN	252,0	187,0	256,0	292,1
RN part du groupe	256,0	188,0	257,0	293,1

Bilan (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	3 652,3	3 665,9	3 591,1	3 519,3
dont GW	2 478,5	2 490,5	2 490,5	2 490,5
BFR	-37,7	-59,2	-63,4	-66,9
Fonds Propres totaux	1 850,9	1 850,2	2 003,5	2 185,4
Endettement Financier net	1 470,8	1 518,0	1 323,1	1 067,0

Financement (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
CAF	394,3	333,0	389,6	413,6
CAPEX	-87,8	-117,0	-89,0	-92,0
CAF / CAPEX	4,5	2,8	4,4	4,5
Variation de BFR	-67,7	22,0	4,2	3,4
Pay-Out	39%	36%	34%	36%
FCF Opérationnel	238,8	238,0	304,8	325,1

Ratios de structure

	2017	2018	2019e	2020e
Gearing	79%	82%	66%	49%
DN/EBITDA	2,8x	3,1x	2,2x	1,7x
GW/FP	133,9%	134,6%	124,3%	114,0%
Marge d'EBITA	16,0%	12,3%	13,5%	14,6%
Marge nette	10,2%	7,1%	7,7%	8,3%
ROE	13,8%	10,2%	12,8%	13,4%
ROCE	11,1%	9,0%	12,8%	14,9%

Données par action (€)

	2017	2018	2019e	2020e
BPA	4,34	3,76	5,60	6,16
Dividende net	1,60	1,10	1,40	1,70
CAF / action	6,33	5,35	6,26	6,64
Actif net par action	29,56	29,63	32,08	34,98

Ratios boursiers

	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	83,3 €	70,9 €	96,9 €	96,9 €
PER	19,2x	18,8x	17,3x	15,7x
P / CAF	13,2x	13,3x	15,5x	14,6x
Rdt du FCF opérationnel	3,6%	4,0%	4,1%	4,6%
P / AN	2,8x	2,4x	3,0x	2,8x
VE / CA	2,7x	2,2x	2,2x	2,0x
VE / EBITDA	12,7x	12,2x	12,3x	11,1x
VE / EBITA	16,6x	18,2x	16,3x	13,8x

Source : Financière d'Uzès