

Données boursières

MNEMO / ISIN	ING-PAR / FR0000125346
Capitalisation	4 911 M€
Flottant	84,0%
Extrêmes 12 m (€)	45,0€ / 79,5€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+7,9%	+23,2%	+1,8%
Performance relative	+3,6%	+18,6%	-3,2%



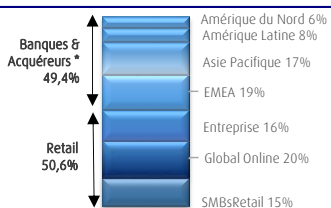
Résultats et enjeux

Après un exercice 2018 calamiteux (2 avertissements imputables aux difficultés de la division B&A (Terminaux de paiement), recul de -7% de l'EBITDA à 488M€ et départ de son DG), la nouvelle direction a mené une refonte de la stratégie et présenté son nouveau plan « Fit to Growth » à horizon 2021 visant : 1- un TMVA organique >+6% dont +11%/+12% pour Retail (contribution des récentes acquisitions, développement sur de nouvelles zones géographiques et de nouveaux verticaux spécifiques tels que le Travel, l'Hôtellerie) et +0%/+2% pour B&A (rationalisation du portefeuille, déploiement de la gamme Tetra, développement de services associés au hardware et développement sur des zones à fort potentiel tels que Bésil, Asie, pays de la CEI en maintenant des positions fortes dans les zones matures), 2- un EBITDA de 700M€ dont 400M€ pour Retail et 300M€ pour B&A. Il intégrera 100M€ d'économies liées au plan dont 60M€ liés à B&A, 3- un FCF entre 45% et 50% de l'EBITDA, 4- un pay-out > 35%. A cette fin, le groupe mène une réorganisation qui divisera la société en 2 entités distinctes avec chacune son propre ERP et structure analytique avec l'idée de renforcer chaque BU pour gagner en transparence et en responsabilités dans le suivi des performances.

Ce plan devrait produire ses 1ers effets dès 2019, avec une croissance attendue de +4%/+6% et un Ebitda >550M€ (>+12,7%).

Si la feuille de route est claire et détaillée, et si nous avons peu de doute sur les ambitions du Retail, s'agissant des terminaux de paiement, activité fortement concurrentielle, notre confiance est plus mesurée.

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	3 241,2	3 412,3
EBITDA	526,0	487,8	570,4	624,9
EBITA	401,0	326,0	437,6	498,2
Résultat Financier	-23,0	-38,0	-44,2	-38,7
RN	252,0	187,0	238,1	280,1
RN part du groupe	256,0	188,0	239,1	281,1

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	-61,5	-64,7
Fonds Propres totaux	1 850,9	1 850,2	1 985,7	2 155,4
Endettement Financier net	1 470,8	1 518,0	1 342,9	1 099,1

Financement (M€)	2017	2018	2019e	2020e
CAF	394,3	333,0	376,3	404,9
CAPEX	-87,8	-117,0	-89,0	-92,0
CAF / CAPEX	4,5	2,8	4,2	4,4
Variation de BFR	-67,7	22,0	2,3	3,2
Pay-Out	39%	36%	36%	38%
FCF Opérationnel	238,8	238,0	289,6	316,2

Ratios de structure	2017	2018	2019e	2020e
Gearing	79%	82%	68%	51%
DN/EBITDA	2,8x	3,1x	2,4x	1,8x
GW/FP	133,9%	134,6%	125,4%	115,5%
Marge d'EBITA	16,0%	12,3%	13,5%	14,6%
Marge nette	10,2%	7,1%	7,4%	8,2%
ROE	13,8%	10,2%	12,0%	13,0%
ROCE	11,1%	9,0%	12,4%	14,4%

Données par action (€)	2017	2018	2019e	2020e
BPA	4,34	3,76	5,33	5,97
Dividende net	1,60	1,10	1,40	1,70
CAF / action	6,33	5,35	6,05	6,51
Actif net par action	29,56	29,63	31,79	34,50

Ratios boursiers	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	83,4 €	70,7 €	77,8 €	77,8 €
PER	19,2x	18,8x	14,6x	13,0x
P / CAF	13,2x	13,2x	12,9x	12,0x
Rdt du FCF opérationnel	3,6%	4,0%	4,7%	5,3%
P / AN	2,8x	2,4x	2,4x	2,3x
VE / CA	2,7x	2,2x	1,9x	1,7x
VE / EBITDA	12,7x	12,1x	10,8x	9,5x
VE / EBITA	16,6x	18,2x	14,1x	11,9x

Source : Financière d'Uzès