

Données boursières

MNEMO / ISIN	PIG-PAR / FR0000066755
Capitalisation	166 M€
Flottant	38,8%
Extrêmes 12 m (€)	3,3€ / 7,9€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	33,2%	41,0%	-32,1%
Perf. relative CAC40	21,5%	11,8%	-22,3%



Résultats et enjeux

Les résultats 2019 sont très décevants au regard de ce que laissait espérer le début d'exercice. La performance commerciale reste honorable (CA : +9.7% dont +8% pcc) mais sans levier sur les marges compte tenu du ralentissement de l'activité au S2, de la hausse du coût des composants et de la poursuite du déploiement du plan stratégique. Le résultat opérationnel s'affiche à 29M€ (-4%) et 4,8%CA (-40pb). Au bilan, la dette s'apprécie à 150M€, en lien avec l'augmentation des investissements et des ventes financées. Début 2020, le discours se voulait déjà prudent dans un contexte de baisse du marché de la nacelle avec un recul attendu de -10% du CA mais un ROC (hors effets changes) proche de 2019 voulant capitaliser sur 3 facteurs : 1/ une montée en gamme des produits, 2/ une baisse du coût des composants et des prix de revient, 3/ la fin de la mise en œuvre des grandes lignes du programme stratégique.

Après publication d'un CA T1 en baisse de -19%, impacté dès mi-mars par la crise du Covid-19, le groupe a suspendu sa guidance en précisant avoir pris toutes les mesures pour gérer les premières conséquences d'une crise sans précédent. Sur la base d'un CA T2 à -50% (forte exposition aux marchés du bâtiment) et d'un S2 toujours compliqué et en net retrait, nos estimations reviennent à 440M€ de CA (-28%) et 5M€ (-72%) de ROC. Nous ne pensons pas en revanche à un risque de liquidité sur le dossier (même s'il est à surveiller) alors que la baisse d'activité s'accompagnera mécaniquement d'une forte baisse du BFR.

Le retournement du marché de la nacelle et les incertitudes du moment incitent à la prudence mais les colossaux plans de relance en préparation seront certainement bienvenus pour

CA par division et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	555,9	609,8	439,7	483,6
EBITDA	45,0	49,5	25,8	32,4
EBIT	29,1	29,2	5,1	11,3
Résultat Financier	-3,7	-2,5	-3,7	-3,2
RN part du Groupe	23,8	19,4	1,0	5,8

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	142,4	175,0	173,6	173,7
dont GW	32,7	28,5	28,5	28,5
BFR	249,8	268,5	193,6	213,0
Fonds Propres	257,3	264,7	258,9	257,5
Endettement Financier	124,0	150,4	79,8	100,6

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	36,5	39,7	21,7	27,0
CAPEX	33,3	26,7	19,3	21,2
CAF / CAPEX	1,1	1,5	1,1	1,3
Variation de BFR	66,3	18,8	-74,9	19,4
Pay-Out	0,4	0,4	7,2	1,3
FCF opérationnel	-63,1	-5,7	77,4	-13,6

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
DN/FP	48%	57%	31%	39%
DN/EBITDA	251%	334%	161%	390%
GW/FP	12,7%	10,8%	11,0%	11,1%
M/EBIT	5,2%	4,8%	1,2%	2,3%
Marge nette	4,3%	3,2%	0,2%	1,2%
ROE	6,9%	7,3%	0,4%	2,3%
ROCE	7,4%	6,6%	1,4%	2,9%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	0,57	0,62	0,03	0,19
Dividende net	0,22	0,22	0,23	0,24
CAF / action	1,17	1,27	0,70	0,86
Actif net par action	8,02	8,26	8,06	8,01

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	14,1 €	7,0 €	5,3 €	5,3 €
PER	24,7	11,3	164,2	28,4
P / CAF	12,1	5,5	7,6	6,1
Rdt du FCF opérationne	-11,0%	-1,5%	30,6%	-4,9%
P / AN	1,8	0,9	0,7	0,7
VE / CA	1,0	0,6	0,6	0,6
VE/ EBITDA	12,7	7,6	9,8	8,5
VE/ EBIT	19,6	12,9	49,2	24,4

Source : Financière d'Uzès