

Données boursières

MNEMO / ISIN	BEN-PAR / FR0000035164
Capitalisation	801 M€
Flottant	44,3%
Extrêmes 12 m (€)	9,5€ / 16,3€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-7,4%	-4,4%	-41,6%
Perf. relative CAC40	-11,7%	-9,0%	-46,6%



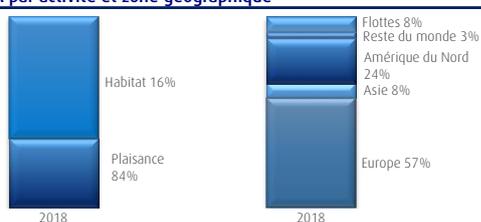
Résultats et enjeux

2018/19 sera une année de transition avec un CA attendu en hausse de +3% à +5% en publié dont : 1/+4% à +6% en bateaux, avec une tendance de fond positive en voile et moteur hors-bord, en baisse sur les grandes unités (CAe : 45M€) et nul sur les ventes des marques américaines à destination du Canada (vs 15M€) et de l'Europe (vs 10M€) après application des nouveaux droits de douane à +25% (1/07/18), 2/une croissance de 0 à +2% en Habitat de Loisirs sur un marché à -2%, perturbé par les mouvements sociaux en France et les craintes d'un Brexit au RU.

En termes de rentabilité, le groupe table sur une stabilité de la MOP à 6.8% et un ROC de 90/92M€ intégrant : 1/une perte de -6/-7M€ sur Monte Carlo Yacht (MCY) dont le retour à l'équilibre n'est pas attendu avant 2 ou 3 ans, 2/un manque à gagner de -8M€ sur les ventes américaines (M/CV : 34%). Pour sa part, l'objectif d'une MOP à 8.5% en 2020 est reconduit mais hors pertes de Monte Carlo Yacht dont le retour à l'équilibre reste conditionné à la montée en charge du site de production italien. Nos estimations sont ajustées à la baisse (-15%) et reviennent en bas de fourchette à 90M€ dont 76M€ en plaisance et 14M€ en Habitat de Loisirs.

Le projet de transformation « Transform to Perform » prend du retard avec les difficultés rencontrées par MCY. C'est une déception par ailleurs sanctionnée par la nomination d'un nouveau PDG, Jérôme de Metz, en remplacement d'Hervé Gastinel arrivé il y a 4 ans. Mais les enjeux de MT ne sont pas remis en question. Achat d'opportunité possible au regard de multiples très dépréciés.

CA par activité et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	1 208,4	1 287,2	1 343,5	1 412,1
EBITDA	149,6	152,9	162,0	181,3
EBITA	85,6	87,6	90,3	106,0
Résultat Financier	-2,3	-2,9	-2,2	-2,2
RN part du groupe	61,8	61,3	62,6	74,0

Bilan (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	462,5	487,1	500,3	505,1
dont GW	78,5	81,4	81,4	81,4
BFR	54,9	13,8	14,4	15,1
Fonds Propres totaux	590,6	633,3	674,4	725,8
Endettement Financier net	-109,7	-161,9	-188,2	-233,2

Financement (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
CAF	126,2	125,7	133,4	148,4
Investissement	-78,8	-83,4	-85,0	-80,0
CAF / Invt	-1,6	-1,5	-1,6	-1,9
Variation de BFR	41,2	41,1	-0,6	-0,7
Pay-Out	0,3	0,4	0,4	0,3
FCF opérationnel	88,5	83,3	47,8	67,6

Ratios de structure

	2017	2018	2019e	2020e
Gearing	-18,6%	-25,6%	-27,9%	-32,1%
DN/EBITDA	-0,7x	-1,1x	-1,2x	-1,3x
GW/FP	13,3%	12,9%	12,1%	11,2%
Marge d'EBIT	7,1%	6,8%	6,7%	7,5%
Marge nette	5,1%	4,8%	4,7%	5,2%
ROE	10,5%	9,7%	9,3%	10,2%
ROCE	16,5%	17,5%	17,5%	20,4%

Données par action (€)

	2017	2018	2019e	2020e
BPA corrigé	0,75	0,74	0,76	0,89
Dividende net	0,25	0,26	0,27	0,29
CAF / action	1,52	1,52	1,61	1,79
Actif net par action	6,87	7,37	7,85	8,46

Ratios boursiers

	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	12,6 €	17,4 €	9,7 €	9,7 €
PER	16,8x	23,5x	12,8x	10,8x
P / CAF	8,2x	11,5x	6,0x	5,4x
Rdt du FCF opérationnel	9,5%	6,5%	7,8%	11,9%
P / AN	1,8x	2,4x	1,2x	1,1x
VE / CA	0,8x	1,0x	0,5x	0,4x
VE/ EBITDA	6,2x	8,4x	3,8x	3,1x
VE/ EBIT	10,9x	14,6x	6,8x	5,4x

Source : Financière d'Uzès