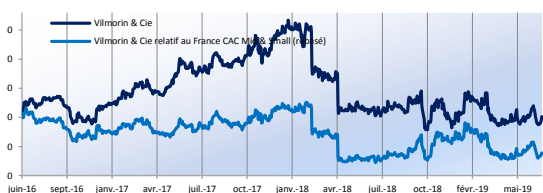


Données boursières

MNEMO / ISIN	RIN-PAR / FR0000052516
Capitalisation	1 153 M€
Flottant	26,2%
Extrêmes 12 m (€)	45,7€ / 59,1€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+0,7%	+5,0%	-2,2%
Perf. relative CAC40	-3,6%	+0,4%	-7,2%



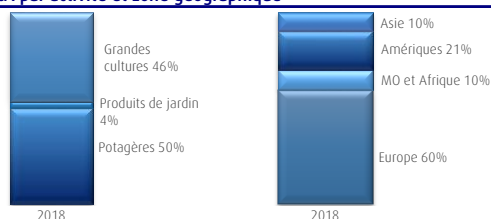
Résultats et enjeu

A 9 mois, la croissance est robuste en Grandes Cultures (CA : +4.9%pcc) mais avec des prix agricoles encore faibles et de fortes pressions tarifaires au Brésil. Elle est bonne chez Seed co en Afrique (CA +10%), mais très pénalisée par une profonde réorganisation commerciale chez AgReliant aux USA (CA à -7.5%). En Potagères, la reprise attendue se confirme (CA a +1.9% pcc dont +3.5%pcc/T3) avec toujours des difficultés en Afrique/M-O mais un assainissement des stocks aux USA qui avait pénalisé les ventes 2018.

Sur l'année, les objectifs restent prudents dans un contexte de marché toujours tendu en Grandes Cultures et assez plat en Potagères. Le redressement des marges ne sera que modéré, reconduit dans une fourchette de +50pb à +100pb soit une MOP de 7.5% à 8% du CA, associé à 1/une croissance de l'activité de +2% à +3%, 2/ une hausse contenue des charges, 3/un effort de R&D toujours important de 240M€. La contribution des SME est en revanche révisée en baisse du fait de la chute de contribution d'AgReliant, heureusement compensée cette année par le profit de revalorisation de 11M€ lié à la réorganisation des activités de Seed Co. Nos estimations retiennent 1/ un CA de 1392M€ (+3.4%), 2/ un résultat courant de 105M€ (+12%) et 7.6% du CA (+60pb), 3/ un RN de 76M€ (+2.6%) mais 65M€ (-12.2%) hors profit non récurrent sur Seed Co.

Pour l'année en cours, le T4 s'annonce encore déterminant en Potagères. Au-delà, le principal enjeu portera sur la capacité d'AgReliant à regagner les parts de marché perdues cette année et à tirer profit de la réorganisation commerciale en cours.

CA par activité et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	1 414,0	1 346,0	1 392,4	1 451,3
EBITDA	318,5	286,5	304,5	328,0
EBIT	118,3	97,1	112,7	120,3
Résultat Financier	-24,5	-38,0	-33,7	-29,0
RN part du Groupe	86,9	74,1	76,0	79,9

Bilan (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	1 687,0	1 688,1	1 712,3	1 734,8
dont GW	377,9	368,9	368,9	368,9
BFR	530,0	537,0	555,3	578,5
Fonds Propres totaux	1 308,5	1 304,7	1 330,5	1 359,4
Endettement Financier net	713,9	765,9	920,5	915,2

Financement (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
CAF	293,3	266,7	275,3	287,6
CAPEX	207,3	217,0	223,5	230,2
CAF / CAPEX	1,4	1,2	1,2	1,2
Variation de BFR	17,9	7,0	18,3	23,2
Pay-Out	38%	38%	38%	38%
FCF opérationnel	68,1	42,7	33,5	34,2

Ratios de structure

	2017	2018	2019e	2020e
DN/FP	55%	59%	69,2%	67,3%
DN/EBITDA	2,2x	2,7x	3,0x	2,8x
GW/FP	28,9%	28,3%	27,7%	27,1%
M/EBIT	8,4%	7,2%	8,1%	8,3%
Marge nette	6,1%	5,5%	5,5%	5,5%
ROE	9,7%	8,1%	6,3%	5,1%
ROCE	9,7%	8,3%	4,8%	4,6%

Données par action (€)

	2017	2018	2019e	2020e
BPA	4,17	3,56	3,65	3,84
Dividende net	1,60	1,35	1,39	1,46
CAF / action	14,08	12,80	12,01	12,55
Actif net par action	57,44	57,36	58,46	59,71

Ratios boursiers

	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	57,1 €	68,2 €	50,3 €	50,3 €
PER	13,7x	19,2x	13,8x	13,1x
P / CAF	4,1x	5,3x	4,2x	4,0x
Rdt du FCF opérationnel	3,6%	2,0%	1,6%	1,7%
P / AN	1,0x	1,2x	0,9x	0,8x
VE / CA	1,1x	1,3x	1,2x	1,2x
VE/ EBITDA	5,4x	7,1x	6,6x	6,0x
VE/ EBIT	12,3x	18,2x	16,6x	15,1x

Source : Financière d'Uzès