

PUBLICATIONS

8 novembre 2018

PCAS

CA T3 2018 (=)

(Communiqué société)

Retour à la croissance

PCAS annonce un CA 9 mois de 144,2M€, en retrait de -5,6% en données publiées et de -4,3% retraité du change. Alors que le S1 était en forte baisse (-8,9% en données publiées / -7,0% tcc), le T3 renoue avec une dynamique de croissance positive en affichant une progression de 3,1% des ventes (+2,6% tcc). Par division, la synthèse pharmaceutique (27,3M€ / +5,0% publié / +4,6% tcc / 62% du CA total) reprend de vives couleurs après avoir reculé de 19% sur le S1 (-17% tcc) et ce, malgré une base de comparaison résolument difficile sur ce trimestre en particulier (CA T3 2017 : +33%). Après un S1 très vigoureux (+13%), la chimie fine de spécialités marque une pause et ressort globalement en stabilité sur le T3, là aussi, l'effet de base était exigeant (+20% au T3 2017). Alors que les ventes n'ont pas bénéficié sur le trimestre écoulé des décalages de production qui avaient pénalisé le S1, la performance reste pourtant solide. Le T4 devrait être de meilleur augure avec de nombreuses concrétisations attendues sur les volumes.

Côté perspectives, la prudence demeure. Le management signale des difficultés opérationnelles rencontrées sur les 2 derniers mois, pénalisant la disponibilité de certains sites. Ces perturbations « pourraient » par conséquent altérer les résultats du groupe. Nous comprenons le message de précaution légitime du management à ce sujet. Il convient également de noter que la situation spéciale qui s'applique au groupe l'écarte de facto de toute communication de nature plus réjouissante. Bien que la valeur intrinsèque pourrait décrocher suite aux divers éléments mentionnés dans le CP, la dimension spéculative qui agit sur le titre nous amène à maintenir notre objectif de cours à 17,0€.

Neutre, OC de 17,0€ - Pierre Vaurice : + 33 1 55 35 69 31

Infos marché	
Secteur	Chimie de spécialité
Cours (€)	14,1
Capitalisation (M€)	213,8
Marché	Euronext C
Bloomberg	PCA FP

Actionnariat	
Novacap	76,1%
Management	1,8%
Autodétention	7,7%
Inocap Gestion	6,6%
Flottant	7,8%

M€ (31/12)	2016	2017	2018e	2019e
CA (M€)	192,0	218,3	218,8	229,2
Var	7,2%	13,7%	0,2%	4,7%
ROC	16,2	19,1	12,4	14,5
Marge op.	8,4%	8,8%	5,7%	6,3%
RNpg	6,8	6,2	2,2	6,5
BNPA publié (€)	0,50	0,44	0,16	0,47
Var. BNPA	-24,2%	-11,8%	-64,5%	197,3%
Dividende (€)	0,12	0,00	0,00	0,00
Rendement	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF	-12,2	-2,4	2,8	7,0
ROCE	9,6%	8,8%	5,9%	6,7%
VE/CA (x)		1,2	1,3	1,2
VE/ROC (x)		14,1	22,0	18,6
PER (x)		34,7	97,4	32,8
Dette fin. Nette	48,7	56,7	59,9	55,1
Gearing	51%	56%	58%	50%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN 2018 - 20/02/19