

Precia Molen
Industriel

Achat

Objectif de cours 42,00€ (vs 41,00€)
Cours au 15/04/2024 36,00 €
Potentiel 16,7%

Données valeur

ALPM.PA / ALPM.FP
Euronext Growth
Capitalisation (M€) 206,4
Nb de titres (en millions) 5,7
Volume moyen 12 mois (titres) 2,2
Extrêmes 12 mois 23,5 € 37,5 €

Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	14,3%	-1,4%	14,6%	14,6%
Perf CAC Small	0,2%	2,3%	1,3%	-5,1%

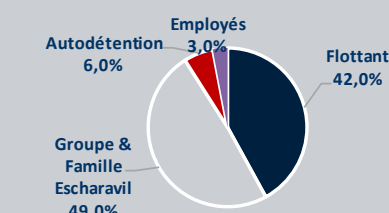
Données financières (en M€)

au 31/12	2023	2024e	2025e	2026e
CA	170,2	174,4	181,4	187,8
var %	7,4%	2,5%	4,0%	3,5%
EBE	23,5	25,0	27,1	28,9
% CA	13,8%	14,3%	15,0%	15,4%
ROC	16,0	17,3	19,2	20,7
% CA	9,4%	9,9%	10,6%	11,0%
RN	5,1	9,5	10,5	11,3
% CA	3,0%	5,4%	5,8%	6,0%
Bnpa (€)	1,8	1,7	1,8	2,0
ROCE (%)	18,3%	21,1%	24,6%	27,8%
ROE (%)	5,8%	9,9%	10,3%	10,5%
Gearing (%)	-20,4%	-31,2%	-38,9%	-45,5%
Dette nette (ex IFRS16)	-19,3	-32,3	-43,4	-54,7
Dividende n (€)	0,4	0,7	0,8	0,9
Yield (%)	1,1%	2,0%	2,3%	2,4%

Multiples de valorisation

	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA (x)	0,9	1,0	1,0	0,9
VE/EBE (x)	6,5	7,3	6,4	5,7
VE/ROC (x)	9,5	10,6	9,0	7,9
P/E (x)	32,0	21,7	19,6	18,2

Actionnariat



Un niveau de rentabilité historique

Publication des résultats 2023

Après avoir publié un chiffre d'affaires 2023 de très bonne facture (+7,4% à 170,2 M€), Precia communique des résultats en forte progression. Le ROC du groupe s'établit à 16 M€ (c5% en dessous du consensus) et progresse de +46% sur l'année pour faire ressortir une marge de 9,4% (+250 bps vs 2022). La génération de FCF est aussi très solide (13,8 M€) et traduit en chiffres la bonne exécution du management, arrivé il y a quelques mois avec la volonté de prioriser la rentabilité et le cash.

Un niveau de ROC historique en absolu

Conformément à ses ambitions, le groupe affiche une très forte progression de son ROC sur la période. Cette excellente performance est à mettre au crédit des éléments suivants: 1/ un retour de la marge brute à des niveaux plus normatifs, 2/ une bonne dynamique sur les filiales bien orientées commercialement (SA, Inde, Service), 3/ la cession des filiales déficitaires en Australie et en Norvège et 4/ le retour au breakeven de la filiale britannique. Séquentiellement, la rentabilité de Precia a été portée par la superbe performance du S1 (+530 bps de marge).

Dépréciation de 100% du goodwill de Creative IT

L'ombre au tableau de ces résultats 2023 est à trouver du côté des éléments non-récurrents, et notamment de la dépréciation de l'intégralité du goodwill de Creative IT pour 5,1 M€. La filiale logicielle du groupe acquise en 2020 n'a jamais atteint le niveau de performance escompté au moment de son rachat. Cette dépréciation impacte naturellement le bas du compte de résultat qui, après prise en compte du résultat financier (-0,1 M€) et de la charge d'impôt (4,8 M€), affiche un RNpg de 5,1 M€, contre 5,6 M€ en 2022. Hors goodwill, le RNpg de Precia aurait donc dépassé la barre symbolique des 10 M€.

Une très forte génération de cash

Avec une CAF de 17 M€ (plus de x2 vs 2022) et malgré un BFR qui continue de légèrement progresser (57j vs 56j l'année dernière) sous l'effet de la croissance, le FCF de Precia ressort en forte hausse, à 13,8 M€. Les CAPEX ont été bien maîtrisés sur l'année (2% du CA vs >4% en moyenne sur la dernière décennie). A la clôture de l'exercice, le groupe affiche une positive de trésorerie nette en amélioration, à 19,3 M€ (vs 16 M€ 2022). Etant donné sa solidité financière, Precia va d'ailleurs proposer un dividende de 0,40€ au titre de 2023 (+15% vs 2022), soit un payout de près de 45%.

Perspectives

Sans le quantifier, le management souligne un bon niveau de prise de commande sur les différentes entités du groupe, hormis en France, où l'activité est ralentie. Etant donné la part de la zone dans le mix de Precia, ce ralentissement pourrait impacter la top line du groupe s'il se confirmait. Côté résultats, le management entend poursuivre ses efforts en matière de gestion opérationnelle, tant sur les filiales qui méritent une attention particulière (UK, Brésil, Malaisie, USA, Chine) que sur le BFR. L'amélioration de ce dernier reste la priorité 2024.

Nous ajustons notre scénario à la marge pour 2024 et attendons désormais un CA de 174,5 M€ (vs 177,5 M€ précédemment), soit une croissance de +2,5%, et un ROC de 17,3 M€, impliquant une marge opérationnelle de 9,9% (+40 bps YoY). Nous modélisons un FCF 2024 >15 M€ avec des stocks qui devraient repasser sous les 15% de CA.

Recommandation

Nous accueillons positivement cette publication, qui met en lumière l'excellent travail engagé autour de l'amélioration du profil financier de Precia. Nous relevons légèrement notre objectif de cours à 42,00€ (12,5x EBIT 2024e) et restons à Achat sur le titre.



Pierre LAURENT
Analyste
01 44 70 20 78
plaurant@elcorp.com



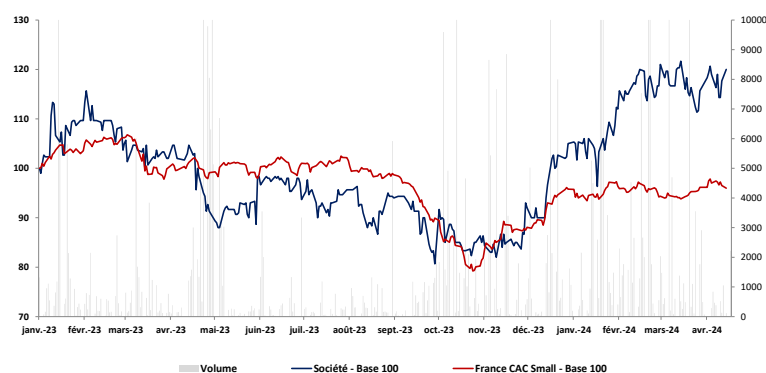
Retrouvez l'actualité boursière des small caps chaque jour dans votre boîte mail, gratuitement. [Inscription ici.](#)

Présentation de la société

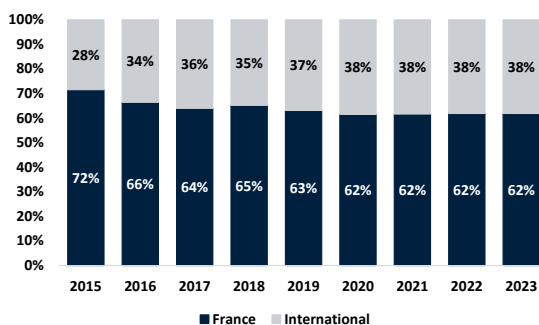
Fondé en 1887, le groupe familial Precia Molen est spécialisé dans la conception, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la vérification d'instruments de pesage commercial et industriel. Expert incontournable sur son marché, le groupe est capable aujourd'hui de couvrir 100% des besoins des professionnels en matière de pesage, proposant à la fois un large éventail de produits standardisés ainsi que des solutions sur-mesure et un panel de services très large couvrant l'installation, la maintenance, la réparation et les vérifications métrologiques et volontaires de tous instruments de pesage.

En accord avec sa stratégie de croissance à l'international, Precia Molen a développé un réseau commercial lui permettant de se rendre rapidement disponible auprès de ses clients. La société peut compter sur ses 1 350 salariés répartis 11 sites industriels et 22 filiales. Sa forte présence à l'international, parfois dans des lieux reculés, permet ainsi à Precia de se distinguer de ses compétiteurs

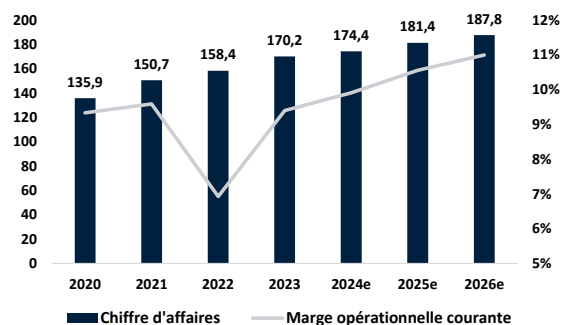
Evolution du cours (base 100)



Mix du CA (M€, 2015-2022)



Evolution du CA et du ROC (en M€)



Multiples de valorisation des comparables

Société	Capitalisation	EV/sales			EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
		2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e
Delta Plus Group SA	551,2	1,6x	1,5x	1,5x	10,1x	9,6x	9,1x	11,8x	11,2x	10,7x	13,6x	12,7x	12,0x
EXEL Industries SA	384,2	0,5x	0,4x	0,4x	5,0x	4,9x	4,9x	7,4x	6,8x	6,8x	9,0x	8,0x	7,8x
Gerard Perrier Industrie SA	393,3	1,2x	1,2x	1,1x	11,7x	11,3x	10,4x	14,7x	14,2x	13,0x	21,3x	20,8x	19,4x
Haulotte Group SA	80,9	0,5x	0,5x	0,4x	7,0x	6,2x	5,8x	12,2x	10,0x	8,3x	11,6x	4,5x	3,6x
Manitou BF SA	886,6	0,4x	0,4x	0,4x	4,5x	4,5x	4,5x	5,8x	6,0x	6,0x	6,5x	6,7x	6,8x
Mersen SA	919,3	1,0x	0,9x	0,8x	5,7x	5,3x	4,7x	8,6x	8,3x	7,4x	10,4x	10,1x	8,8x
Moyenne	535,9	0,9x	0,8x	0,8x	7,3x	7,0x	6,6x	10,1x	9,4x	8,7x	12,1x	10,5x	9,7x
Médiane	903,0	0,7x	0,7x	0,6x	6,3x	5,7x	5,3x	10,2x	9,1x	7,9x	11,0x	9,1x	8,3x

Pierre LAURENT

Analyste

01 44 70 20 78

plaurant@elcorp.com



Compte de résultat (M€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	135,9	150,7	158,4	170,2	174,4	181,4	187,8
Excédent brut d'exploitation	19,8	22,0	18,7	23,5	25,0	27,1	28,9
Résultat opérationnel courant	12,7	14,5	11,0	16,0	17,3	19,2	20,7
Résultat opérationnel	12,7	14,5	9,7	11,1	17,3	19,2	20,7
Résultat financier	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Impôts	-5,1	-4,4	-3,0	-4,8	-6,0	-6,7	-7,2
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,5	0,7	1,0	1,2	1,7	1,9	2,0
Résultat net part du groupe	7,1	9,3	5,6	5,1	9,5	10,5	11,3
Bilan (M€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs non courants	56,1	64,4	63,6	63,0	59,7	56,3	52,7
<i>dont goodwill</i>	21,4	26,7	26,6	24,1	24,1	24,1	24,1
BFR	18,2	15,5	24,4	26,5	25,7	26,3	27,1
Disponibilités + VMP	31,3	37,1	31,7	32,4	45,4	56,4	67,8
Capitaux propres	75,7	86,4	91,6	94,6	103,4	111,6	120,2
Emprunts et dettes financières	16,2	16,4	15,7	13,1	13,1	13,1	13,1
Total Bilan	143,3	159,9	165,9	167,3	177,2	187,2	197,6
Tableau de flux (M€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge Brute d'autofinancement	19,5	22,5	21,4	17,9	18,8	20,4	21,6
Variation de BFR	0,5	2,5	-8,0	-3,4	0,8	-0,5	-0,9
Flux net de trésorerie généré par l'activité	14,8	20,6	8,1	17,0	19,6	19,8	20,7
CAPEX nets	-5,6	-4,1	-5,3	-3,1	-4,4	-4,5	-4,7
FCF	9,2	16,5	2,8	13,8	15,3	15,3	16,0
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	-1,2	-3,7	-6,8	-4,8	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	-0,9	-1,9	-2,5	-2,6	-2,3	-4,2	-4,7
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	-2,1	-5,5	-9,4	-7,3	-2,3	-4,2	-4,7
Variation de l'endettement financier net	6,6	5,5	-7,9	1,8	13,0	11,1	11,3
Ratios (%)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Variation chiffre d'affaires	-0,1%	10,9%	5,1%	7,4%	2,5%	4,0%	3,5%
Marge EBE	14,5%	14,6%	11,8%	13,8%	14,3%	15,0%	15,4%
Marge opérationnelle courante	9,3%	9,6%	6,9%	9,4%	9,9%	10,6%	11,0%
Marge opérationnelle	9,3%	9,6%	6,1%	6,5%	9,9%	10,6%	11,0%
Marge nette	5,2%	6,1%	3,5%	3,0%	5,4%	5,8%	6,0%
CAPEX (% CA)	4,1%	2,7%	3,4%	1,8%	2,5%	2,5%	2,5%
BFR (% CA)	13,4%	10,3%	15,4%	15,6%	14,7%	14,5%	14,5%
ROCE	10,9%	11,5%	9,4%	13,4%	15,2%	17,4%	19,4%
ROCE hors GW	15,3%	17,3%	13,4%	18,3%	21,1%	24,6%	27,8%
ROE	9,8%	11,5%	6,6%	5,8%	9,9%	10,3%	10,5%
Payout	20,6%	24,8%	35,7%	44,5%	44,5%	44,5%	44,5%
Dividend yield	1,4%	1,4%	1,1%	1,4%	2,0%	2,3%	2,4%
Ratios d'endettement	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Gearing (%)	-19,9%	-23,9%	-17,5%	-20,4%	-31,2%	-38,9%	-45,5%
Dettes nette/EBE	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8	-1,3	-1,6	-1,9
EBE/charges financières	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Valorisation	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nombre d'actions (en millions)	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	0,6	3,2	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	190,1	29,3	31,8	28,7	36,0	36,0	36,0
(1) Capitalisation boursière moyenne	109,0	92,5	182,1	164,8	206,4	206,4	206,4
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-15,1	-20,7	-16,0	-19,3	-32,3	-43,4	-54,7
(3) Valeur des minoritaires	3,8	5,6	6,6	6,2	7,9	9,7	11,7
(4) Valeur des actifs financiers	1,1	1,9	1,4	2,5	2,5	2,5	2,5
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	96,5	75,5	171,3	149,1	179,4	170,2	160,9
VE/CA	0,7	1,0	1,1	0,9	1,0	1,0	0,9
VE/EBE	5,1	7,1	9,4	6,5	7,3	6,4	5,7
VE/ROC	8,0	10,8	16,0	9,5	10,6	9,0	7,9
P/E	14,5	18,2	32,4	32,0	21,7	19,6	18,2
P/B	1,4	1,9	2,0	1,7	2,0	1,8	1,7
P/CF	7,4	4,5	22,3	9,7	10,5	10,4	10,0
FCF yield (%)	9,5%	21,9%	1,7%	9,3%	8,5%	9,0%	10,0%
Données par action (€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Bnpa	13,10	1,62	1,21	1,75	1,66	1,84	1,99
Book value/action	13,2	15,1	16,0	16,5	18,0	19,5	21,0
Dividende /action	2,70	0,40	0,35	0,40	0,74	0,82	0,88

Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre Euroland Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations depuis 12 mois:

Achat: Depuis le 09/10/2020

Accumuler:

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

« Disclaimer / Avertissement »

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Precia Molen (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."