



|                     |                        |                            |                   |                 |
|---------------------|------------------------|----------------------------|-------------------|-----------------|
| Capitalisation (M€) | 4 494,5                | Ticker                     | LOUP.PA / LOUP FP | Agroalimentaire |
| Objectif de cours   | 150,00 € (vs 134,00 €) | Nb de titres (en millions) | 35,6              | Flash valeur    |
| Cours au 07/07/2026 | 126,40 €               | Volume moyen 12m (titres)  | 4 392             | 08/07/2026      |
| Potentiel           | 18,7%                  | Extrêmes 12m (€)           | 84,20€/127,40€    |                 |

## Démarrage en trombe

### A retenir

- CA T1 2026/2027 en hausse de +10,3% dont +6,0% en organique
- Forte dynamique des ventes à l'international (+20,1%) et effet mix positif
- Perspectives 2026/2027 confirmées

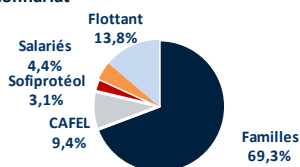
#### Données financières (en M€)

|                 | 25/26   | 26/27e  | 27/28e  | 28/29e  |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| CA              | 7 283,2 | 7 780,4 | 8 306,2 | 8 876,5 |
| var %           | 15,2%   | 6,8%    | 6,8%    | 6,9%    |
| EBE             | 719,7   | 711,7   | 760,8   | 813,0   |
| % CA            | 9,9%    | 9,1%    | 9,2%    | 9,2%    |
| ROC             | 427,0   | 439,4   | 470,1   | 502,3   |
| % CA            | 5,9%    | 5,6%    | 5,7%    | 5,7%    |
| RN              | 321,4   | 324,8   | 347,8   | 372,0   |
| % CA            | 4,4%    | 4,2%    | 4,2%    | 4,2%    |
| Bnpa (€)        | 9,1     | 9,1     | 9,8     | 10,5    |
| ROCE (%)        | 15,8%   | 15,2%   | 15,1%   | 15,0%   |
| ROE (%)         | 12,4%   | 11,5%   | 11,2%   | 11,0%   |
| Gearing (%)     | -6,9%   | -10,0%  | -12,5%  | -14,7%  |
| Dette nette     | -178,7  | -286,5  | -391,4  | -503,3  |
| Dividende n (€) | 2,25    | 2,26    | 2,42    | 2,58    |
| Yield (%)       | 2,6%    | 1,8%    | 1,9%    | 2,0%    |

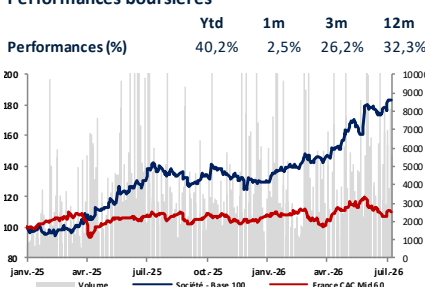
#### Multiples de valorisation

|            | 25/26 | 26/27e | 27/28e | 28/29e |
|------------|-------|--------|--------|--------|
| VE/CA (x)  | 0,4   | 0,5    | 0,5    | 0,4    |
| VE/EBE (x) | 3,8   | 5,7    | 5,2    | 4,8    |
| VE/ROC (x) | 6,5   | 9,3    | 8,5    | 7,7    |
| P/E (x)    | 9,5   | 13,8   | 12,9   | 12,1   |

#### Actionnariat



#### Performances boursières



### Publication du chiffre d'affaires T1 2026/2027

LDC démarre son exercice sur les chapeaux de roue avec un CA T1 2026/2027 (mars à mai 2026) de 1 856,4 M€, en hausse de +10,3%, dont +6,0% en organique, un niveau légèrement supérieur à nos attentes. Les volumes progressent de +12,8% (+4,4% à périmètre constant), le mix s'apprécie, et le Groupe Pierre Martinet (consolidé depuis le 1er juin 2025) apporte sa pleine contribution. Les objectifs annuels sont confirmés (CA > 7,7 Md€, MOC > 5,5%). À noter : à l'occasion de son plan stratégique 2030/2031, le management a fait évoluer sa communication en isolant désormais le pôle Amont, jusqu'ici logé dans la Volaille France.

### Amont : un démarrage sans éclat mais solide

Sur le trimestre (janvier à mars pour ce pôle), l'Amont affiche un CA de 161,1 M€, en progression de +2,5%. Le segment Œufs (coquilles et élaborés) tire la croissance (+4,6%), tandis que l'Élevage (couvoirs, organisation de production, agro-négoce) reste stable en valeur (+0,2%) mais progresse de +1,3% en volume.

### Volaille : le mix fait le travail

Le principal segment du groupe affiche un CA T1 de 1 041,6 M€, en hausse de +3,8% à périmètre comparable, malgré des volumes en repli de -2,0%, séquelle directe de l'épisode de grippe aviaire survenu en fin d'exercice 2025/2026. La performance en valeur repose sur un effet prix/mix de +4,5%, porté par la montée en gamme (label, bio, plein-air, élaborés cuits et crus). La GMS progresse de +6,2% avec des volumes stables ; en revanche, les PAI et l'export reculent, pénalisés par la restauration rapide, et la RHD reste étale. Le management prévient par ailleurs que le T2 sera impacté par les fortes chaleurs et une consommation moins dynamique. Un point de vigilance pour la publication d'octobre.

### International : superbes volumes !

Le pôle International (janvier – mars) signe la performance du trimestre : 341,2 M€, soit +20,1% (+19,8% à taux de change constants), une croissance intégralement organique. Les volumes bondissent de +24,9%, portés par la montée en puissance des outils industriels en Pologne et en



Hongrie, la normalisation post-perturbations sanitaires et une dynamique commerciale soutenue sur le poulet, le canard et la dinde (entiers et découpe).

Deux événements post-clôture sont à signaler. D'abord, un incendie a significativement endommagé le site de transformation de poulets de Tranzit-Food à Nyírbátor (Hongrie). Aucun blessé, plan de continuité activé sans délai (relocalisation de l'abattage et du conditionnement chez des confrères locaux), et un impact attendu comme marginal sur l'exercice : le site représentait moins de 7% du CA du pôle en 2025-2026. L'évaluation financière est en cours avec les assureurs. Ensuite, et surtout, une bonne nouvelle : le feu vert de la CMA britannique obtenu le 28 avril pour l'acquisition de Green Label, consolidée depuis le 1er mai 2026. Pour rappel, la cible pèse environ 220 M€ de CA avec une marge d'EBITDA de 12%.

#### Traiteur : changement de dimension avec Pierre Martinet

Le Traiteur affiche enfin un CA T1 2026/2027 de 312,4 M€, en progression de +31,2%, dopé par l'intégration de Pierre Martinet (volumes : +58,1%). À périmètre constant, la croissance ressort à +2,7%, avec des tendances contrastées : sur le frais, pâtes à dérouler, tartes et salades traiteur tirent la croissance. Sur le surgelé, pizzas et tartes se portent bien. Les plats cuisinés restent quant à eux en retrait et n'intègrent pas encore le bénéfice du retour en rayons de références clés à l'issue des négociations commerciales. Un levier de rattrapage pour les prochains trimestres.

#### Perspectives et estimations

Au regard de ce bon début d'exercice, le Groupe confirme ses objectifs 2026/2027 : un CA supérieur à 7,7 Md€ et une marge opérationnelle courante supérieure à 5,5%. De notre côté, nous confirmons à ce stade nos estimations (7 780,4 M€, soit une croissance de +6,8%, pour un ROC de 439,4 M€).

#### Recommandation

Après mise à jour de nos hypothèses de valorisation, nous relevons notre OC sur le titre, désormais de 150,00 € (vs 134,00 € précédemment) et confirmons notre recommandation à Achat. L'EV/EBIT 2026/2027e induit à notre valorisation ressort à 11,2x. Pour repère, l'un des acteurs majeurs du secteur en Europe, Scandi Standard, se traite actuellement 16x, pour une croissance FY1 attendue low single digit et une marge d'EBIT <5%.



## Présentation de la société

Groupe familial fondé il y a plus de 50 ans, LDC est le leader de l'industrie de la volaille en France ainsi qu'un acteur majeur de l'industrie en Europe. La société, qui a réalisé un chiffre d'affaires de 7 283,2 M€ sur l'exercice 2025/2026 (+15,2%, dont +7,5% en organique) pour une marge opérationnelle courante de 5,9% à travers ses différents segments d'activité (Amont, Volaille, International, Traiteur), a brillamment navigué dans un environnement sectoriel exigeant (inflation des matières premières, grippe aviaire, pression continue des importations), au point d'atteindre avec un an d'avance les objectifs de son plan à 5 ans communiqué en mai 2022.

Fort de cette réussite, le groupe a dévoilé un nouveau plan stratégique visant le cap des 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires à l'issue de l'exercice 2030/2031, associé à un résultat opérationnel courant de 550 M€, combinant croissance organique et nouvelles acquisitions en France et en Europe.

## Argumentaire d'investissement

**Un acteur dominant son marché.** Groupe familial créé il y a plus de 50 ans, LDC est devenu l'acteur incontournable de la volaille en France. Avec 40% de parts de marché, et un modèle intégrant toute la chaîne de la valeur, LDC dispose d'une position dominante sur un marché qui n'a plus de secrets pour lui. En découle non seulement une capacité à faire les prix, si besoin est, mais aussi à innover constamment pour garder une, voire deux longueurs d'avance sur ses concurrents.

**Un modèle dé-risqué et rentable.** LDC dispose de fondamentaux solides et offre un profil de risque relativement faible. Tout ce que fait la société est maîtrisé : de la croissance externe (on en dénombre plus de 50 en autant d'années) pour consolider son marché ou se diversifier, en passant par une gestion radicalement décentralisée et agile. L'alignement d'intérêts entre direction, parties prenantes et actionnaires est également un gage de confiance et offre un repère stable, bienvenu dans un monde versatile.

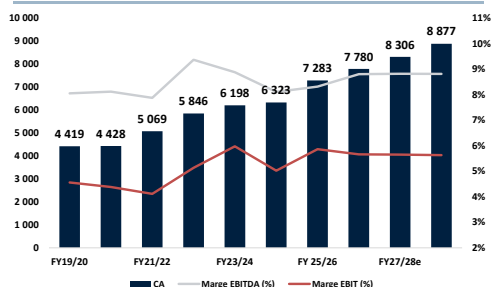
**Des marchés qui recèlent encore du potentiel.** Si la consommation de viande est en déclin structurel (montée du véganisme, conscience écologique), celle de volaille, elle, gagne du terrain et possède des atouts : préférée chez les jeunes générations, compétitive sur le prix, moins émettrice de GES, plus de potentiel relatif d'innovation et de « premiumisation ».

**Un cas d'investissement limpide.** Avec des multiples attrayants du fait de la solidité des fondamentaux, des BPA attendus en croissance et un dividende généreux, la valeur coche un certain nombre de cases et offre sans doute un couple rendement/risque qui penche du bon côté.

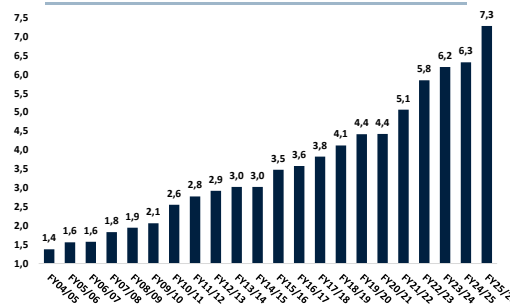
## Multiples de valorisation des comparables

| Société                     | Capitalisation | EV/sales    |             |             | EV/EBITDA   |             |             | EV/EBIT      |             |             | P/E          |              |             |
|-----------------------------|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
|                             |                | FY1         | FY2         | FY3         | FY1         | FY2         | FY3         | FY1          | FY2         | FY3         | FY1          | FY2          | FY3         |
| Bonduelle SCA               | 260,4          | 0,4x        | 0,3x        | 0,3x        | 4,7x        | 4,6x        | 4,4x        | 9,9x         | 9,2x        | 8,5x        | 5,9x         | 6,0x         | 5,2x        |
| Poulaillon SA               | 46,0           | 0,5x        | 0,5x        | ns          | 4,6x        | 4,3x        | ns          | 10,8x        | 9,7x        | ns          | 14,4x        | 11,2x        | ns          |
| Savencia SA                 | 929,0          | 0,2x        | 0,2x        | 0,2x        | 3,7x        | 3,4x        | 3,2x        | 7,1x         | 6,2x        | 5,8x        | 8,5x         | 6,9x         | 6,2x        |
| Scandi Standard AB          | 869,0          | 0,8x        | 0,7x        | 0,7x        | 9,9x        | 8,8x        | 8,1x        | 16,0x        | 13,4x       | 12,2x       | 20,8x        | 16,6x        | 14,7x       |
| Pilgrim's Pride Corporation | 5 986,8        | 0,5x        | 0,5x        | 0,5x        | 6,0x        | 5,6x        | 5,1x        | 8,9x         | 8,1x        | ns          | 10,0x        | 8,9x         | ns          |
| Inghams Group Ltd.          | 469,4          | 0,4x        | 0,4x        | 0,4x        | 4,2x        | 3,9x        | 3,7x        | 9,0x         | 7,7x        | 7,1x        | 14,2x        | 10,7x        | 9,3x        |
| <b>Moyenne</b>              | <b>1 426,7</b> | <b>0,5x</b> | <b>0,4x</b> | <b>0,4x</b> | <b>5,5x</b> | <b>5,1x</b> | <b>4,9x</b> | <b>10,3x</b> | <b>9,1x</b> | <b>8,4x</b> | <b>12,3x</b> | <b>10,1x</b> | <b>8,8x</b> |
| <b>Médiane</b>              | <b>669,2</b>   | <b>0,5x</b> | <b>0,4x</b> | <b>0,4x</b> | <b>4,7x</b> | <b>4,4x</b> | <b>4,4x</b> | <b>9,5x</b>  | <b>8,7x</b> | <b>7,8x</b> | <b>12,1x</b> | <b>9,8x</b>  | <b>7,7x</b> |

## Prévisions Euroland 2025-2029e (M€, %)



## Évolution du CA 2005 – 2026 (Md€)



| Compte de résultat (M€)   | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Chiffre d'affaires  | 4 428,2        | 5 069,0        | 5 846,1        | 6 198,4        | 6 323,4        | 7 283,2        | 7 780,4        | 8 306,2        | 8 876,5        |
| Excédent brut d'exploitation  | 359,4          | 399,0          | 547,4          | 550,2          | 512,5          | 605,3          | 684,7          | 731,9          | 782,1          |
| <b>Résultat opérationnel courant</b>  | <b>193,9</b>   | <b>208,5</b>   | <b>299,9</b>   | <b>370,3</b>   | <b>317,5</b>   | <b>427,0</b>   | <b>440,3</b>   | <b>469,2</b>   | <b>499,4</b>   |
| Résultat opérationnel   | 188,8          | 213,2          | 299,9          | 376,5          | 314,8          | 422,0          | 440,3          | 469,2          | 499,4          |
| Résultat financier  | -0,4           | 0,7            | 2,5            | 17,1           | 20,8           | 8,3            | 4,5            | 4,5            | 4,5            |
| Impôts  | -46,8          | -46,1          | -70,5          | -84,9          | -90,2          | -105,0         | -111,2         | -118,4         | -126,0         |
| Mise en équivalence   | 1,0            | -1,5           | -5,9           | -1,1           | 0,9            | 1,5            | 1,5            | 1,5            | 1,5            |
| Part des minoritaires   | 2,0            | 1,2            | 1,3            | 3,2            | 2,7            | 5,3            | 5,3            | 5,3            | 5,3            |
| <b>Résultat net part du groupe</b>  | <b>140,6</b>   | <b>165,1</b>   | <b>224,7</b>   | <b>304,4</b>   | <b>243,6</b>   | <b>321,5</b>   | <b>329,9</b>   | <b>351,5</b>   | <b>374,2</b>   |
| Bilan (M€)  | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| Actifs non courants   | 1 332,9        | 1 435,1        | 1 459,4        | 1 585,5        | 1 903,4        | 2 320,4        | 2 468,2        | 2 626,0        | 2 794,7        |
| <i>dont goodwill</i>  | <i>252,7</i>   | <i>277,2</i>   | <i>265,7</i>   | <i>274,6</i>   | <i>398,7</i>   | <i>398,7</i>   | <i>398,7</i>   | <i>398,7</i>   | <i>398,7</i>   |
| BFR   | 110,4          | 89,8           | 69,6           | 84,7           | 131,2          | 113,5          | 128,4          | 138,0          | 148,3          |
| <b>Disponibilités + VMP (hors actifs courants de gestion de trésorerie)</b> | <b>245,8</b>   | <b>292,8</b>   | <b>397,4</b>   | <b>406,8</b>   | <b>450,1</b>   | <b>427,6</b>   | <b>520,0</b>   | <b>627,4</b>   | <b>740,5</b>   |
| Capitaux propres  | 1 541,7        | 1 713,8        | 1 884,8        | 2 129,7        | 2 302,8        | 2 572,6        | 2 827,8        | 3 102,5        | 3 394,5        |
| Emprunts et dettes financières  | 387,6          | 384,8          | 454,2          | 333,8          | 488,6          | 595,6          | 595,6          | 595,6          | 595,6          |
| <b>Total Bilan</b>  | <b>2 972,9</b> | <b>3 259,0</b> | <b>3 718,4</b> | <b>3 896,4</b> | <b>4 248,2</b> | <b>4 922,1</b> | <b>5 275,7</b> | <b>5 660,7</b> | <b>6 072,6</b> |
| Tableau de flux (M€)  | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| Marge brute d'autofinancement   | 318,1          | 347,1          | 485,7          | 514,0          | 462,5          | 616,8          | 607,5          | 647,5          | 690,2          |
| Variation de BFR  | 12,4           | -19,9          | 24,2           | -23,3          | -25,8          | 17,7           | -14,9          | -9,6           | -10,2          |
| <b>Flux nets de trésorerie généré par l'activité</b>                        | <b>330,5</b>   | <b>327,2</b>   | <b>509,9</b>   | <b>490,7</b>   | <b>436,8</b>   | <b>634,5</b>   | <b>592,6</b>   | <b>637,9</b>   | <b>679,9</b>   |
| CAPEX nets  | -208,0         | -238,2         | -242,9         | -277,3         | -305,6         | -347,0         | -420,1         | -448,5         | -479,3         |
| <b>FCF</b>  | <b>122,5</b>   | <b>89,0</b>    | <b>267,0</b>   | <b>213,4</b>   | <b>131,1</b>   | <b>287,5</b>   | <b>172,4</b>   | <b>189,4</b>   | <b>200,6</b>   |
| Augmentation de capital   | 4,5            | 41,0           | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Variation emprunts  | -25,4          | -11,8          | 71,6           | -125,3         | 124,3          | 107,0          | 0,0            | 0,0            | 0,0            |
| Dividendes versés   | -24,3          | -33,2          | -36,9          | -49,4          | -66,2          | -57,0          | -80,0          | -82,1          | -87,5          |
| <b>Flux nets de trésorerie liés au financement</b>                          | <b>-27,0</b>   | <b>-36,2</b>   | <b>-126,2</b>  | <b>-169,1</b>  | <b>119,1</b>   | <b>50,0</b>    | <b>-80,0</b>   | <b>-82,1</b>   | <b>-87,5</b>   |
| Variation de trésorerie   | 88,6           | 28,5           | 110,4          | 10,6           | 18,6           | -22,5          | 92,4           | 107,3          | 113,1          |
| Ratios (%)  | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| Variation chiffre d'affaires  | 0,2%           | 14,5%          | 15,3%          | 6,0%           | 2,0%           | 15,2%          | 6,8%           | 6,8%           | 6,9%           |
| Marge EBE   | 8,1%           | 7,9%           | 9,4%           | 8,9%           | 8,1%           | 8,3%           | 8,8%           | 8,8%           | 8,8%           |
| <b>Marge opérationnelle courante</b>  | <b>4,4%</b>    | <b>4,1%</b>    | <b>5,1%</b>    | <b>6,0%</b>    | <b>5,0%</b>    | <b>5,9%</b>    | <b>5,7%</b>    | <b>5,6%</b>    | <b>5,6%</b>    |
| Marge opérationnelle  | 4,3%           | 4,2%           | 5,1%           | 6,1%           | 5,0%           | 5,8%           | 5,7%           | 5,6%           | 5,6%           |
| Marge nette   | 3,2%           | 3,3%           | 3,8%           | 4,9%           | 3,9%           | 4,4%           | 4,2%           | 4,2%           | 4,2%           |
| CAPEX (% CA)  | 4,7%           | 4,7%           | 4,2%           | 4,5%           | 4,8%           | 4,8%           | 5,4%           | 5,4%           | 5,4%           |
| BFR (% CA)  | 2,5%           | 1,8%           | 1,2%           | 1,4%           | 2,1%           | 1,6%           | 1,7%           | 1,7%           | 1,7%           |
| ROCE  | 9,0%           | 10,2%          | 14,7%          | 16,6%          | 11,7%          | 13,2%          | 12,7%          | 12,7%          | 12,7%          |
| <b>ROCE hors GW</b>   | <b>10,9%</b>   | <b>12,5%</b>   | <b>17,8%</b>   | <b>19,9%</b>   | <b>14,6%</b>   | <b>15,7%</b>   | <b>15,0%</b>   | <b>14,9%</b>   | <b>14,7%</b>   |
| ROE   | 9,2%           | 9,7%           | 12,0%          | 14,4%          | 10,6%          | 12,6%          | 11,8%          | 11,4%          | 11,1%          |
| Payout  | 21,9%          | 21,4%          | 21,2%          | 20,9%          | 22,4%          | 24,9%          | 24,9%          | 24,9%          | 24,9%          |
| Dividend yield  | 1,8%           | 2,0%           | 2,5%           | 2,9%           | 2,2%           | 2,6%           | 2,0%           | 2,2%           | 2,3%           |
| Ratios d'endettement  | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| <b>Gearing (%)</b>  | <b>-8,0%</b>   | <b>-10,6%</b>  | <b>-20,2%</b>  | <b>-22,6%</b>  | <b>-12,3%</b>  | <b>-6,9%</b>   | <b>-9,6%</b>   | <b>-12,2%</b>  | <b>-14,5%</b>  |
| Dettes nettes/EBE   | -0,3           | -0,4           | -0,7           | -0,8           | -0,5           | -0,3           | -0,4           | -0,5           | -0,6           |
| EBE/charges financières   | 1 136,2        | 481,4          | 835,2          | 81,6           | 75,6           | 107,8          | 157,0          | 167,4          | 178,5          |
| Valorisation  | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| Nombre d'actions (en millions)  | 34,3           | 35,3           | 35,3           | 35,3           | 35,3           | 35,6           | 35,6           | 35,6           | 35,6           |
| Nombre d'actions moyen (en millions)  | 34,3           | 35,3           | 35,3           | 35,3           | 35,3           | 35,6           | 35,6           | 35,6           | 35,6           |
| Cours (moyenne annuelle en euros)   | 50,1           | 49,7           | 53,7           | 62,3           | 69,5           | 87,0           | 112,8          | 112,8          | 112,8          |
| (1) Capitalisation boursière moyenne  | 1 717,9        | 1 754,0        | 1 894,0        | 2 197,4        | 2 449,9        | 3 094,2        | 4 010,9        | 4 010,9        | 4 010,9        |
| (2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)                                   | -123,1         | -181,0         | -380,6         | -480,8         | -283,4         | -178,8         | -271,2         | -378,5         | -491,6         |
| (3) Valeur des minoritaires   | 7,2            | 6,1            | 6,7            | 12,1           | 12,9           | 18,2           | 23,5           | 28,8           | 34,1           |
| (4) Valeur des actifs financiers  | 31,6           | 37,9           | 29,8           | 29,1           | 30,3           | 30,3           | 30,3           | 30,3           | 30,3           |
| Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)                                       | 1 570,4        | 1 541,2        | 1 490,3        | 1 699,6        | 2 149,0        | 2 903,3        | 3 732,9        | 3 630,9        | 3 523,0        |
| <b>VE/CA</b>  | <b>0,4x</b>    | <b>0,3x</b>    | <b>0,3x</b>    | <b>0,3x</b>    | <b>0,3x</b>    | <b>0,4x</b>    | <b>0,5x</b>    | <b>0,4x</b>    | <b>0,4x</b>    |
| VE/EBE  | 4,4x           | 3,9x           | 2,7x           | 3,1x           | 4,2x           | 4,8x           | 5,5x           | 5,0x           | 4,5x           |
| <b>VE/ROCE</b>  | <b>8,1x</b>    | <b>7,4x</b>    | <b>5,0x</b>    | <b>4,6x</b>    | <b>6,8x</b>    | <b>6,8x</b>    | <b>8,5x</b>    | <b>7,7x</b>    | <b>7,1x</b>    |
| P/E   | 12,2x          | 10,6x          | 8,4x           | 7,2x           | 10,1x          | 9,6x           | 12,2x          | 11,4x          | 10,7x          |
| P/B   | 1,1x           | 1,0x           | 1,0x           | 1,0x           | 1,1x           | 1,2x           | 1,4x           | 1,3x           | 1,2x           |
| P/CF  | 5,2x           | 5,4x           | 3,7x           | 4,5x           | 5,6x           | 4,9x           | 6,8x           | 6,3x           | 5,9x           |
| <b>FCF yield (%)</b>  | <b>7,8%</b>    | <b>5,8%</b>    | <b>17,9%</b>   | <b>12,6%</b>   | <b>6,1%</b>    | <b>9,9%</b>    | <b>4,6%</b>    | <b>5,2%</b>    | <b>5,7%</b>    |
| Données par action (€) post split   | FY20/21        | FY21/22        | FY22/23        | FY23/24        | FY24/25        | FY25/26e       | FY26/27e       | FY27/28e       | FY 28/29e      |
| Bnpa  | 4,1            | 4,7            | 6,4            | 8,6            | 6,9            | 9,0            | 9,3            | 9,9            | 10,5           |
| <b>Book value/action</b>  | <b>45,0</b>    | <b>48,6</b>    | <b>53,4</b>    | <b>60,4</b>    | <b>65,3</b>    | <b>72,4</b>    | <b>79,5</b>    | <b>87,3</b>    | <b>95,5</b>    |
| Dividende /action   | 0,9            | 1,0            | 1,4            | 1,8            | 1,6            | 2,3            | 2,3            | 2,5            | 2,6            |



**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 +5% 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 -5% 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 :**

Achat : Depuis le 01/06/2023

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 <sup>®</sup> |
|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|----------------------|--------------------------------|
| Non               | Non                             | Non                              | Oui                                  | Non                  | Oui                            |



## “Disclaimer / Avertissement”

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de LDC (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."

EuroLand Corporate  
17 avenue George V  
75008 Paris  
01 44 70 20 80

