

PEUGEOT INVEST

S1-2024 : difficile pour l'auto

Au S1-24, l'ANR par action est ressorti à 226,7€ vs. 238,7€ fin 2023, montrant un recul de 3,7% dividende attaché. Ceci est principalement imputable à la baisse du cours de Stellantis qui a publié des semestriels en fort retrait.

En Europe, l'industrie automobile souffre de la concurrence chinoise, de la faiblesse de la demande et de la pression sur les prix. Ceci a récemment entraîné la révision en baisse des perspectives annuelles chez BMW et VW. Dans ce contexte, l'action Stellantis a perdu plus de 50% à date depuis ses plus hauts de mars.

Sur le S1, PEUG a procédé à plusieurs cessions, dégageant 437 M€ de produits. Le groupe a encaissé 369 M€ de dividendes dont 347,6 M€ pour Stellantis. La dette nette a beaucoup diminué à 374 M€, soit un LTV de 6%. PEUG dispose de près de 1 Md€ de lignes de crédit non tirées.

Par ailleurs, le conseil d'administration a nommé Jean-Charles Douin nouveau DG. Agé de 46 ans et fort d'une expérience dans le *private equity*, il prendra ses fonctions fin octobre. Un changement de perception lié à l'arrivée d'un nouveau dirigeant couplé à l'évolution de la stratégie pourraient avoir un impact positif sur la décote spot (>60%). En termes de valorisation, nos scénarii font tous apparaître un potentiel de hausse à 2 chiffres en retenant prudemment les actifs cotés à leur cours actuel.

M€	30/06/2024
ANR	5650
ANR par action (€)	226,7
LTV (%)	6%
Dette Brute	-703
Capitalisation boursière (27/01/24)	2,04 Md€



Recherche financée par l'émetteur

Table des matières

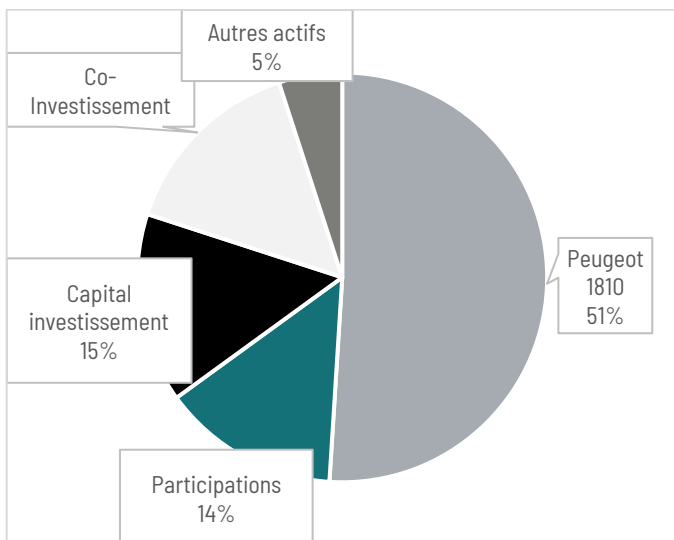
PEUG en images	3
ANR du S1-2024 en retrait de 3,7%	5
1 – Participations cotées : difficile pour l’automobile	5
Stellantis – participation de 7,4%	6
Forvia – participation de 3,6%	6
Spie – participation de 5%	7
Lisi – participation de 10%	8
2 – Un S1 très actif en termes de cessions	8
3 – Une situation financière saine prête à être utilisée	9
Valorisation : nos 3 scenarii	11
1 – Un point d’entrée	11
2 – Nos scenarii : potentiel de hausse à 2 chiffres	11

PEUG en images

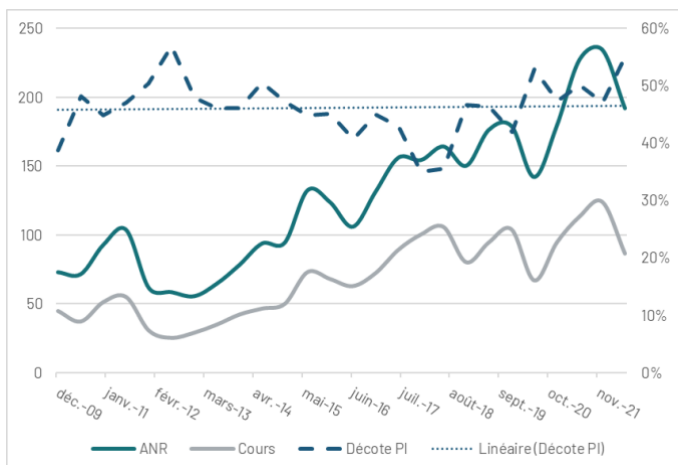
Graphique 1 : Cours de PEUG sur 10 ans



Graphique 2 : ABR par type d'actifs au 30/06/2024

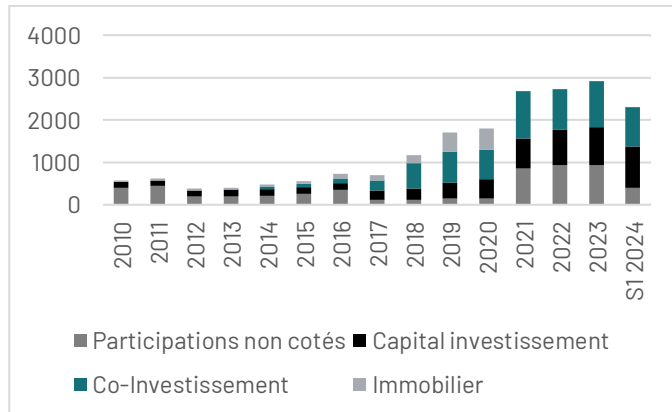


Graphique 3 : Décote et ANR historiques sur 12 ans

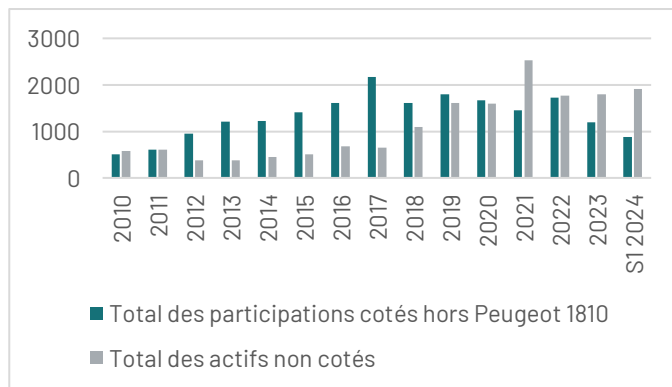


Source des graphiques : Euronext, Peugeot Invest, Theia Recherche
*Investissements = Actifs hors Peugeot 1810

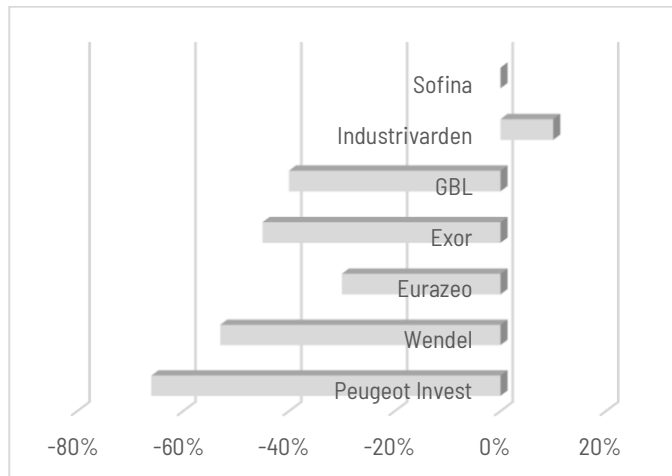
Graphique 4 : Évolution des actifs non cotés



Graphique 5 : Coté vs non coté dans l'ABR Investissements*



Graphique 6 : Décotes/primes des pairs européens*



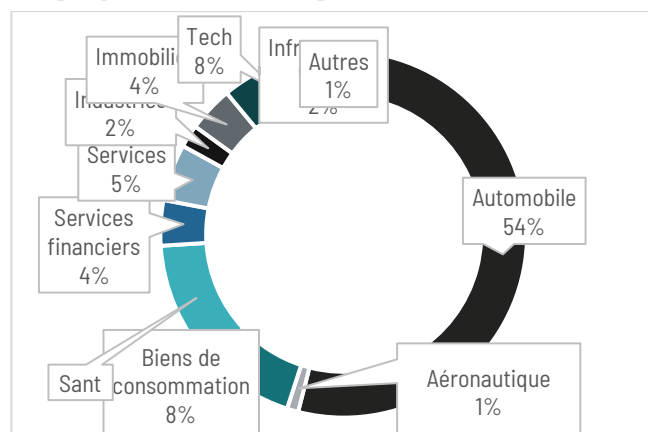
* cours au 30/06/2024 rapportés aux derniers ANR publié

Tableau 1: ANR de Peugeot Invest au 30/06/2024

	30/06/2024	Valeur (M€)
	Stellantis	3168
	Forvia	52
Peugeot 1810 (76,5%) - A		3220
	Lisi	111
	CIEL	17
	Spie	287
	Immobilière Dassault	61
Participations cotées - B		476
Participations non cotés - C		398
Total des participations D = B+C		874
Véhicules de capital investissement - E		970
Co-Investissement - F		940
Autres actifs et passifs financiers		20
Trésorerie		329
Autres actifs - J		349
Actif brut réévalué des investissements D+E+F+J		3133
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J		6353
Endettement		-703
Actif net réévalué		5650
Actif net réévalué par action		226,7
Cours de bourse au 31/12/23		89,8
Décote		60%

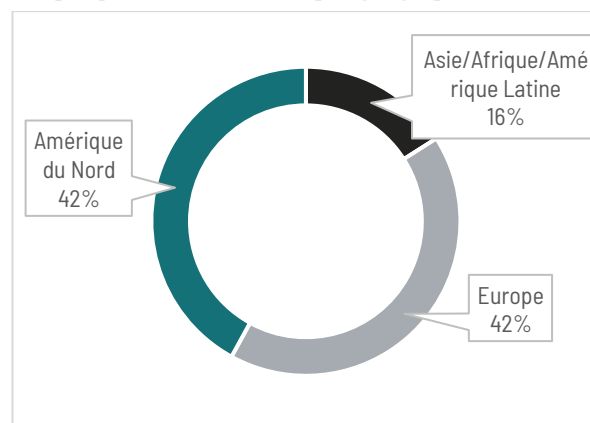
Source : Peugeot Invest, Theia Recherche

Graphique 7 : Actifs ABR par secteurs (S1-2024)



Source : Peugeot Invest

Graphique 8 : Actifs ABR par géographie (S1-2024)

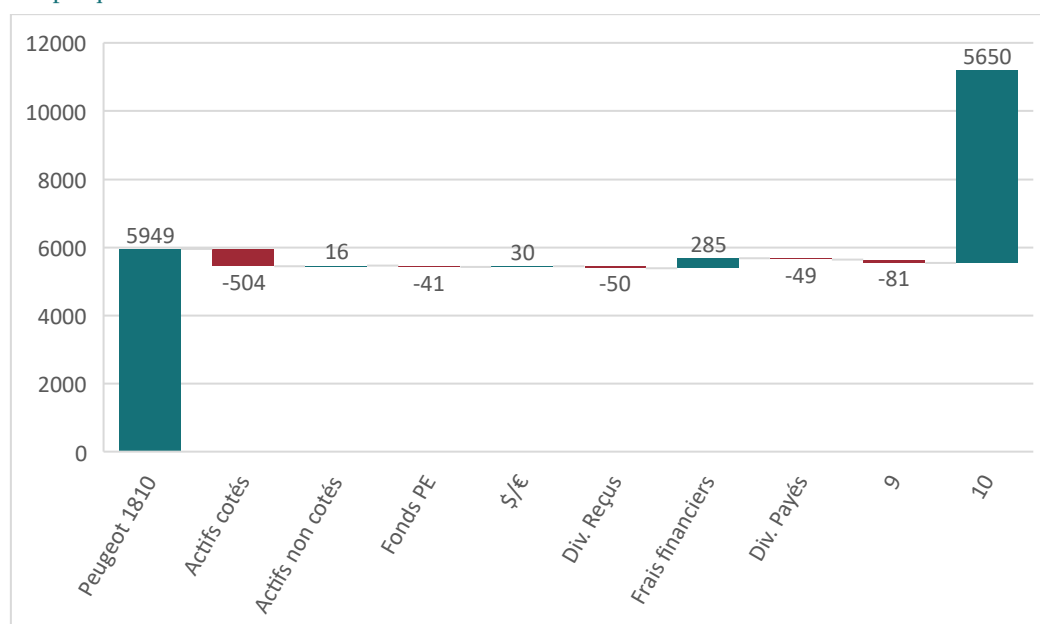


Source : Peugeot Invest

ANR du S1-2024 en retrait de 3,7%

Le recul de 3,7% de l'ANR S1-2024 à 226,7 € dividende attaché est essentiellement imputable à la contre-performance de Stellantis. Les fonds de PE ont progressé et les autres actifs non cotés ont reculé de 3%.

Graphique 9: Évolution de la NAV au S1-24



Source : Peugeot Invest

1 – Participations cotées : difficile pour l'automobile

L'industrie automobile européenne évolue dans un contexte de plus en plus difficile. Le secteur est confronté à des pressions réglementaires croissantes, des changements technologiques et une fragmentation de plus en plus importante avec une concurrence intensifiée de la part des acteurs chinois. Ces défis sont aggravés par un ralentissement notable de la demande de véhicules électriques à batterie (BEV) et du marché dans son ensemble.

Le marché est entré dans une période de décélération de la production et de la demande automobiles. Il est donc probable que les bénéfices des constructeurs européens continuent de diminuer à l'image des communications récentes des groupes allemands :

- Volkswagen a déclaré qu'il envisageait de fermer des sites en Allemagne pour la première fois de son histoire et de mettre fin aux accords de sécurité de l'emploi alors que le groupe est confronté à une chute de la demande.
- BMW a revu à la baisse ses prévisions de marge opérationnelle pour l'exercice en cours en raison de la faiblesse de la demande en Chine et d'arrêts de livraison liés au système de freinage intégré développé par Continental. Le constructeur a réduit

ses prévisions financières pour l'année en raison de la détérioration rapide de ses activités en Chine. Mercedes-Benz Cars, la branche automobile du groupe, devrait désormais dégager une marge d'exploitation comprise entre 7,5% et 8,5% cette année, contre une précédente fourchette de 10% à 11%, ce qui implique une marge d'environ 6% au S2. L'environnement macroéconomique en Chine s'est encore détérioré, sous l'effet du ralentissement persistant du secteur immobilier, a déclaré la société.

Le cours de Stellantis est donc logiquement victime des inquiétudes croissantes concernant la rentabilité de l'industrie. Dans ce contexte marqué par la diminution des parts de marché aux Etats-Unis mais aussi en Europe et une forte pression sur les prix, le titre Stellantis a baissé de plus de 50% par rapport à ses plus hauts de mars dernier.

A contrario, le 1er constructeur chinois BYD a publié des résultats Q2 et S1 en nette hausse. Le cours de BYD a progressé de près de 40% depuis le 1er janvier 2024.

Stellantis – participation de 7,4%

Au premier semestre 2024, le CA net est ressorti à 85 Md€, en baisse de 14% et le bénéfice net a été de 5,6 Md€ en baisse de 48%. Le résultat opérationnel courant est ressorti à 8,5 Md€, soit une marge de 10%, et le bénéfice par action dilué ajusté a reculé de 35%.

Le recul des résultats est principalement dû à un recul des ventes, et à une évolution défavorable du mix. La baisse des volumes résulte d'un ensemble de mesures de réduction des stocks, et de pénuries temporaires de production, dues à une période transitoire de renouvellement de produits clés, et d'une diminution des parts de marché, particulièrement en Amérique du Nord, principale source de revenus du groupe.

Il semblerait que l'une des principales erreurs de Carlos Tavares en Amérique du Nord a été une montée en gamme implacable, au risque d'atteindre des tarifs que les clients n'étaient plus prêts à payer, et d'abandonner certains créneaux à la concurrence. Stellantis a d'ores et déjà annoncé début août la suppression d'emplois dans son usine américaine de Warren, où la production du pick-up Ram 1500 Classic prend fin. Tavares a également fait état d'inefficacités particulières dans deux autres sites américains, mais sans préciser lesquels.

Le groupe espère que l'impact de ces lacunes dans son portefeuille de produits a atteint son niveau maximal, et que les mesures prises pour améliorer les résultats en Amérique du Nord et en Europe élargie, ainsi que pour Maserati, offriront d'importantes opportunités d'amélioration des performances pour le S2-2024 et l'année 2025.

Pour l'ensemble de l'exercice 2024, Stellantis espère encore atteindre une marge opérationnelle courante minimum à deux chiffres ainsi qu'un free cash-flow positif malgré les incertitudes macroéconomiques.

Forvia – participation de 3,6%

Au S1, l'environnement automobile a été caractérisé par une production automobile quasiment stable sur un an et par un ralentissement du rythme de l'électrification en Europe. Dans ce contexte, et malgré un mix géographique et clients défavorable, Forvia a enregistré une croissance organique du CA de 2,7%, surperformant le marché de 290 points de base.

La marge opérationnelle a augmenté dans la plupart des activités, à l'exception des opérations d'Interiors en Amérique du Nord qui ont été affectées par des surcoûts exceptionnels. La marge opérationnelle a progressé de 20 points de base à 5,2% du CA. Le cash-flow net de 201 M€ progresse de 16% sur un an, grâce à la poursuite du programme Manage by Cash.

Forvia a enregistré des prises de commandes de 15 Md€ sur le semestre, dont 40% en Asie. Il a également renforcé sa présence en Asie avec la création de nouvelles coentreprises avec des industriels chinois, l'ouverture d'une nouvelle usine pour BYD en Thaïlande, et dans le domaine de la mobilité durable.

Au S2, le groupe s'apprête à bénéficier du rétablissement des opérations d'Interiors en Amérique du Nord et continuera à bénéficier du programme de synergies développé avec HELLA notamment. La dernière prévision de S&P, misant sur une production automobile en baisse de 2% en 2024, conduit à attendre un CA et une marge opérationnelle dans la partie basse de la fourchette annoncée en février pour 2024.

Le groupe reste axé sur le désendettement visant un ratio dette nette/EBITDA ajusté inférieur à 1,5x fin 2025.

Spie – participation de 5%

Au S1, la production consolidée s'est établie à 4 704,5 M€, en hausse de 14,4 % par rapport au S1-2023. La croissance organique s'est élevée à 5,8%. L'impact des changements de périmètre a représenté +8,3%, en raison de l'effet contributif des acquisitions.

L'EBITA a progressé de 20,7% à 265,6 M€. La marge d'EBITA s'est établie à 5,6% de la production, en hausse de +30 points de base par rapport au S1-2023.

Le résultat net (PdG) est ressorti à 56,8 M€ (par rapport à 73,2 M€ au S1-2023), en baisse de 22,4%, en raison de l'impact négatif non cash de 53,8 M€ (comptabilisation de l'obligation convertible ORNANE). Le résultat net ajusté (PdG) s'est élevé à 157,6 M€, +28,9% par rapport au S1-2023, soutenu par la hausse de l'EBITA de 20,7% et de coûts financiers maîtrisés.

Le BFR structurellement négatif, s'est élevé à -456,9 M€ à fin juin 2024, soit -17 jours de production (comparé à -366,7 M€ à fin juin 2023, soit -16 jours de production). Hors impact des acquisitions consolidées, le BFR représenterait -21 jours de production à fin juin 2024. La saisonnalité du BFR induit un cash-flow opérationnel négatif au S2. Celui-ci s'est amélioré au S1-2024, à -79,9 M€ (par rapport à -203,9 M€ au S1-2023). Le free cash-flow s'est amélioré à -211,1 M€ à fin juin 2024 (par rapport à -313,1 M€ à fin juin 2023).

La dette nette, hors impact IFRS 16, s'est établie à 1 834,7 M€ à fin juin, contre 1 346,8 M€ à fin juin 2023. Le levier financier hors IFRS 16 a atteint 2,4x à fin juin 2024 contre 2,3x à fin juin 2023. Les acquisitions autofinancées (décaissement de 721,7 M€ au S1-2024) n'ont entraîné qu'une augmentation limitée du levier financier.

Les perspectives annuelle ont été confirmées avec une marge d'EBITA d'au moins 7% ce qui signifie que le groupe atteindra avec un an d'avances son objectif de marge 2025.



Lisi – participation de 10%

Au S1, le CA a progressé de 10% reflétant les montées en cadence dans tous les segments du marché aéronautique.

L'évolution de **LISI Aérospace (56 % du CA)** s'appuient :

- Une forte activité dans l'ensemble des segments portée par la bonne tenue du trafic aérien mondial,
- L'amélioration progressive de la productivité industrielle après le niveau élevé de recrutements de 2023,
- Le Free Cash Flow négatif reflète l'augmentation des BFR pour répondre à la hausse significative d'activité dans un contexte de tensions dans la chaîne des fournisseurs.

L'évolution des performances de **LISI Automotive (34 % du CA)** reflètent :

- La résistance face au recul de la production mondiale des clients de la division,
- La poursuite de la dynamique de gains de parts de marché,
- Les efforts d'adaptation aux baisses récentes de la demande,
- Un Free Cash Flow positif avec des niveaux de stocks maîtrisés.

L'évolution des performances de **LISI Médical (10% du CA)** se sont caractérisées par :

- Une stabilité du CA avec rattrapage du T3 par rapport au T1,
- Une marge opérationnelle pénalisée en début de semestre par des ajustements de stocks,
- Un Free Cash Flow positif avec des niveaux d'investissements élevés.

Au total, la marge d'EBITDA atteint 11,9% du CA +2,5 points par rapport à la même période de l'exercice précédent. Elle bénéficie de la hausse des volumes de production et de l'amélioration de la productivité après la phase de forts recrutements de l'exercice précédent. Le résultat opérationnel courant augmente de 17,1 M€ à 54 M€, soit une marge opérationnelle courante de 6% contre 4,5% au S1-2023.

Le RN s'élève à 31,6 M€ (marge nette 3,5%), à comparer à 13,5 M€ (1,6%) au S1-2023.

A 86 M€, la capacité d'autofinancement représente 9,5% du CA soit +2,8 points par rapport au S1-2023. Elle permet de financer l'intégralité BFR d'investissements de 55,5 M€ (6,1% du CAaires). Le Free Cash Flow s'est redressé à 28,5 M€ malgré l'accélération de l'activité et le maintien de stocks stratégiques. Dans un contexte qui demeure volatile, Lisi a confirmé ses perspectives annuelles.

2 – Un S1 très actif en termes de cessions

Participations :

En janvier, Peugeot Invest a cédé 4,1% du capital de Lisi pour 39,9 M€. A l'issue de cette opération, PEUG détient environ 10% du capital et 8% des droits de vote de la société.

En février, Peugeot Invest a cédé l'intégralité de sa participation dans SEB pour 236 M€. Depuis son investissement en 2004, la valeur de cette participation a été multipliée par 4,3x, soit 10% de TRI sur 20 ans.

En mars, Peugeot Invest a cédé ses titres Tikehau Capital pour 58,3 M€. En incluant la cession de sa participation dans Tikehau Capital Advisor en 2023, Peugeot Invest a réalisé au total un TRI global de 8% et un multiple 1,6x sur 8 ans.

Co-Investissements :

En mai, Certares a cédé sa participation dans AmaWaterways à L Catterton. À cette occasion Peugeot Invest a perçu 48 M\$ dans le cadre de cette transaction. AmaWaterways est une société de croisières fluviales haut de gamme pour une clientèle essentiellement anglo-saxonne. Depuis 2017, la valeur de la participation de Peugeot Invest a été multipliée par 2x soit 10% de TRI sur 7 ans.

Sur le semestre, PEUG a réalisé de nouveaux co-investissements notamment :

- 20 M\$ aux côtés de Quadrille dans TradingView, plateforme d'analyse graphique et de données financières pour investisseurs particuliers,
- 17 M\$ dans Springbrook aux cotés de Rothschild & Co. Springbrook est une société américaine proposant un ERP de gestion administrative ainsi qu'une solution de paiement destinés aux municipalités.

Dans le secteur immobilier, PEUG a cédé l'actif 111 JWD, projet de résidences étudiantes pour 4,8 M\$ (performance de 1,2x) et s'est engagé pour 6,5 M\$ dans un projet résidentiel haut de gamme en Floride.

Fonds de PE :

PEUG s'est engagée dans 6 nouveaux fonds pour 77 M€. Ces engagements ont été pris essentiellement auprès de sociétés de gestion qui gèrent des fonds dans lesquels Peugeot Invest a déjà investi :

- engagement de 20 M\$ en janvier dans un Webster VI, fonds de buyout dédié au secteur de la santé,
- engagement de 20 M\$ dans K6, société de growth et growth buy out dédiée au software B2B aux Etats-Unis
- engagement de 10 M\$ dans MED Rise, véhicule lancé par Archimed et dédié à la santé,
- engagement de 15 M\$ dans LEA III, spécialiste du software B2B,
- engagement de 5 M€ dans GRO Generation I, fonds danois en software B2B,
- engagement de 10 M€ dans OREP 2, investi dans l'immobilier de bureaux notamment.

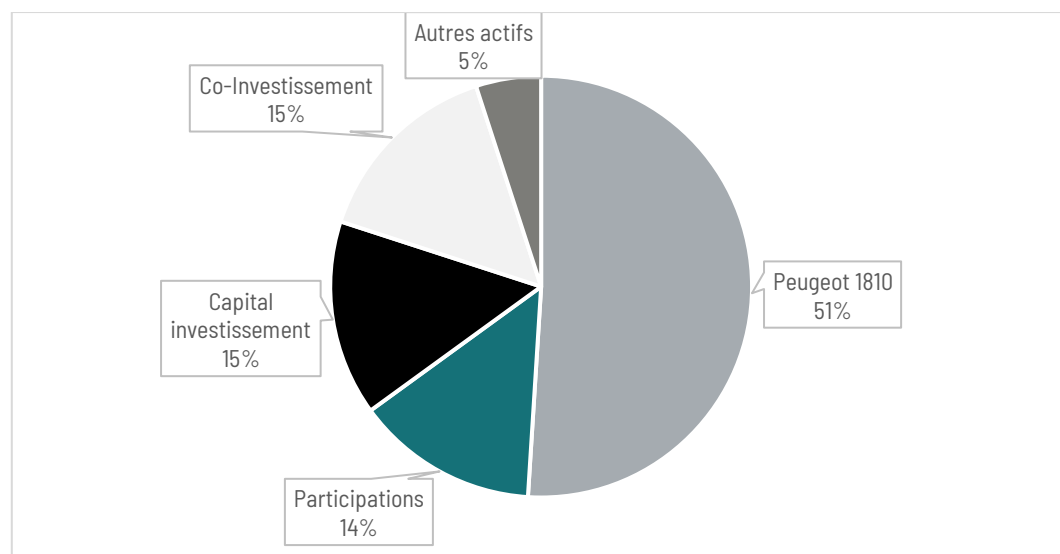
3 –Une situation financière saine prête à être optimisée

PEUG a fini le S1 avec une position de dette nette de 374 M€ vs. 858 M€ fin 2023. La LTV ressort à 6% contre 13% à fin 2023. La baisse de la dette s'explique par les produits de cessions réalisées pour 437 M€ d'une part et par l'encaissement des dividendes pour 369 M€ dont 347,6 M€ pour StellantisP, d'autre part.

À fin juin, Peugeot Invest n'avait tiré aucun des 935 M€ de prêts bancaires, ce qui lui confère une importante capacité d'investissement.

Par ailleurs, il est intéressant de noter qu'à mi-année et suite aux cessions effectuées, dans le portefeuille de participations (Tikehau, SEB, Lisi), le poids relatif de celui-ci dans l'ABR hors Peugeot 1810 est réduit (14%) et équivalent à celui des co-investissements (15%) et des fonds de PE (15%). Ce faible niveau est, probablement, destiné à s'accroître avec l'ajout de nouvelles participations cotées, selon nous.

Graphique 10 : Poids relatifs des différentes poches dans l'ABR (S1-2024)



Source : Peugeot Invest



Valorisation : nos 3 scenarii

Nous présentons un scénario central de valorisation et deux scenarii alternatifs. Avec une décote de 50%, notre scenario central montre un potentiel de hausse de 40% sans appréciation des cours des actifs cotés.

1 – Un point d’entrée

Constat :

Le cours de PEUG est resté quasiment stable pendant plus de 6 ans, c’est-à-dire sous la direction de Bertrand Finet et la décote s’est fortement accrue à 66% ce mois-ci. Historiquement, l’évolution de cours de PEUG était corrélée à celle de Stellantis.

Si le cours de PEUG n’a pas suivi l’envolée de l’action Stellantis en 2022-2023, il a bien été affecté par le recul de celui-ci à ce jour cette année L’action PEUG est en retrait de 22% depuis janvier et affiche une baisse de 32% depuis son plus haut fin mars.

Nos scenarii montrent tous un upside significatif :

Après le départ de B. Finet en juillet dernier, le recrutement d’un jeune dirigeant venant du private equity a pour but de mettre en place un nouveau binôme à la direction pour engager une nouvelle étape de développement. Sans présager de l’impact qu’aura l’arrivée de Jean-Charles Drouin et l’exécution d’une “nouvelle feuille de route”, nous présentons ci-dessous nos 3 scenarii.

Nous présentons ci-après nos scenarii de valorisation qui, même dans un scenario pessimiste, montrent un upside intéressant pour PEUG.

2 – Nos scenarii : potentiel de hausse à 2 chiffres

Chaque scénario se fonde sur un calcul d’ANR qui distingue l’appréciation :

- des participations cotées (14% de l’ABR total au 30/06/2024) retenues prudemment au cours de bourse actuel.
- les participations non cotées auxquelles nous appliquons un TRI forfaitaire de 7% à 15% (il s’agit de sociétés où le groupe exerce une influence dans la gouvernance, par exemple International SOS, Acteon...).
- des véhicules de capital investissement, des co-investissements non cotés et de certains actifs cotés (tel KDP) destinés à être monétisés.
 - TRI à 12 mois de 15% pour le scénario optimiste
 - TRI à 12 mois de 10% pour le scénario central

- TRI à 12 mois de 7% pour le scénario conservateur

A - Scénario central

Il se fonde sur un TRI à 12 mois de 10% pour les actifs non cotés. L'application d'une décote de 50% au lieu de 60% actuellement dégagerait un upside de 40% sur le cours de bourse.

Tableau 1 : Scénario central

	Cours au 26/09/2024	Nbre de titres	Valeur (M€)
Stellantis	14,0	224 075	3 135
Forvia	8,6	6 050	52
Peugeot 1810 (76,5%) - A			2 483
Lisi	27,2	4 653	127
CIEL	8,3	115 000	10
Spie	36,5	8 500	310
Immobilières Dassault	53,0	1 333	71
Participations cotées - B			517
Participations non cotés - C	TRI 12 mois	15%	458
Total des participations D = B+C			975
Véhicules de capital investissement - E	10%		1 067
Co-Investissement - F	10%		1 034
Autres actifs et passifs financiers			20
Trésorerie			329
Autres actifs - J			349
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J			6 464
Endettement			-703
Actif net réévalué			5 761
Actif net réévalué par action			231
Cours de bourse au 26/09/2024			82
Décote cible / cours cible	50%		149
Potentiel de hausse du cours			41%

Source : Theia Recherche

B - Scénario conservateur

Il se fonde sur un TRI à 12 mois de 7% pour les actifs non cotés et une décote de 55%. Il fait ressortir un upside de 27% sur le titre.

Tableau 2 : Scénario conservateur

	Cours au 26/09/2024	Nbre de titres	Valeur (M€)
Stellantis	14,0	224 075	3 135
Forvia	8,6	6 050	52
Peugeot 1810 (76,5%) - A			2 438
Lisi	27,2	4 653	127
CIEL	8,3	115 000	10
Spie	34,6	8 500	294
Immobilières Dassault	53,0	1 333	71

Participations cotées - B			517
Participations non cotés - C	TRI 12 mois	7%	458
Total des participations D = B+C			975
Véhicules de capital investissement - E	7%		1 038
Co-Investissement - F	7%		1 006
Autres actifs et passifs financiers			20
Trésorerie			329
Autres actifs - J			349
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J			6 491
Endettement			-703
Actif net réévalué			5 788
Actif net réévalué par action			232
Cours de bourse au 26/01/2024			82
Décote cible / cours cible	55%		105
Potentiel de hausse du cours			27%

Source : Theia Recherche

C - Scénario optimiste

Il se fonde sur un TRI de 15% pour les actifs non cotés et une décote de 40%. Ces hypothèses débouchent sur une upside supérieur à 50% pour le titre Peugeot Invest.

Tableau 3 : Scénario optimiste

	Cours au 26/09/2024	Nbre de titres	Valeur cible (M€)
Stellantis	14,0	224 075	3 135
Forvia	8,6	6 050	52
Peugeot 1810 (76,5%) - A			2 438
Lisi	27,2	4 653	127
CIEL	8,3	115 000	10
Spie	36,5	8 500	310
Immobilières Dassault	53,0	1 333	71
Participations cotées - B			517
Participations non cotés - C	TRI 12 mois	15%	458
Total des participations D = B+C			875
Véhicules de capital investissement - E	15%		1 116
Co-Investissement - F	15%		1 081
Autres actifs et passifs financiers			20
Trésorerie			329
Autres actifs - J			349
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J			5 958
Endettement			-703
Actif net réévalué			5 255
Actif net réévalué par action			211
Cours de bourse au 26/09/2024			82
Décote cible / cours cible	40%		127
Potentiel de hausse du cours			54%

Source : Theia Recherche

Compte de résultats au 31/12 (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Produits des immobilisations financières	159	172	230	154	186	227	640	309
Produits des immeubles de placement	1	3	1	2	2	5	6	13
Produits des autres activités	3	3	4	4	3	3	0	0
Produits des activités ordinaires	164	178	235	160	190	235	646	322
Frais d'administration générale	-17	-18	-21	-23	-32	-37	-34	-37
	1	1	0					
Dépréciation d'actifs disponibles à la vente	-5	-1	-4					
Coût de l'endettement financier	-12	-10	-13	-15	-20	-28	-29	-28
Résultat des sociétés intégrées avant impôt	130	150	197	122	138	170	583	257
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	32	18	21	6	9	-14	13	24
Résultat consolidé avant impôt	161	168	218	128	147	155	596	281
Impôts sur les résultats (y compris impôts différés)	-3	-18	4	-13	-16	11	-75	-17
Résultat net consolidé	159	150	222	115	131	166	521	264
Dont part des minoritaires	1	0	0	0	0	-32	-62	-48
Dont part du groupe	159	150	222	115	131	134	456	237
Par action								
publié	6,3	6,0	8,9	4,6	5,3	5,4	18,3	9,5
dilué	6,4	6,0	9,0	4,6	5,3	5,4	18,41	9,56
Nombre d'actions moyen								
publié	25,16	25,07	25,07	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92
dilué	25,16	25,07	25,07	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92

Source : Peugeot Invest

Autres éléments du résultat global au 31/12 (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Résultat net consolidé	159	150	222	115	131	166	521	264
Effets des mises en équivalence sur le résultat global net	9	-3	-6	7	17	11	9	17
Réévaluations nettes des actifs financiers	580	26	323	-264	372	203	-313	-1 217
Plus-values sur cessions de titres de participations				232	137	94	1 235	18
Réévaluations nettes des instruments dérivés	3	-2	3	-1	-3	0	4	14
Écarts de change			-14	12	10	-49	46	31
Autres réévaluations directes nettes par capitaux propres	-7	11	-16	11	7	-3	41	20
Total des autres éléments du résultat global	585	32	292	-4	540	255	1 023	-1 116
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	743	182	513	111	671	422	1 541	-831
Dont part du Groupe	744	182	513	111	671	112	1 286	-677
Dont part des minoritaires	-1	0	0	0	0	310	255	-154

Source : Peugeot Invest

Cash flow au 31/12 (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Résultat net consolidé	159	150	222	115	131	166	518	286
Dotations nettes aux amortissements et provisions	5	1	5	2	1	1	1	1
Produits sans incidences sur la trésorerie							-173	
Résultat sur cessions d'actifs non courants	-48	-135	-153	2	-7	-61	-34	-124
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	-80	-2	0	-73	-63	-148	-296	90
Quotes-parts de résultats liées aux sociétés mises en équivalence, nettes des dividendes reçus	-28	-14	-16	-1	-4	16	-11	-1
Coût de l'endettement financier net	12	10	13	15	20	29	29	28
Charge d'impôt (exigibles et différés)	3	18	-4	13	16	-11	75	17
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	23	28	66	72	94	-8	109	296
Impôts exigibles	-6	-3	0	-7	-7	-1	-12	-36
Variation du BFR lié à l'activité	8	-7	-2	14	1	-14	-15	-9
Flux nets de trésorerie liés générés par l'activité	25	18	64	79	88	-22	82	252
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1	0	-2	-1	0	0	0	-2
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0	0	0	0		0
Acquisitions, cessions d'actions propres	-1	0	-29	-1	0	0	0	-1
Acquisitions d'immobilisations financières	-148	-169	-439	-382	-453	-473	-758	-318
Produits de cessions d'immobilisations financières	47	84	346	249	235	273	631	502
Variation des autres actifs non courants	33	-3	-8	7	0	-11	1	-4
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-70	-88	-132	-128	-218	-212	-126	177
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-50	-40	-45	-49	-53	-53	-58	-66
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	1	112	243	107	301	373	87	-243
Remboursements d'emprunts	-52	-1	-110	0	-79	0	0	0
Variation des autres passifs financiers non courants	163	-1	5	0	0	0	0	0
Intérêts financiers nets versés	-12	-10	-13	-15	-19	-28	-28	-28
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	50	60	79	42	149	291	0,4	-
Variation de la trésorerie nette	5	-10	11	-6	19	57	-44	92
Trésorerie en début d'exercice	11	16	6	17	11	31	88	52
Trésorerie en fin de période	16	6	17	11	31	88	52	70

Source : Peugeot Invest

Bilan au 31/12 (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Concessions, brevets, valeurs similaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	16	18	18	19	19	22	27	
Terres	13	13	13	13	13	13		
Constructions	0	0	0	2	2	1		1
Plantations	1	1	1	1	1	1		
Autres immobilisations	1	1	2	1	1	1	1	1
Droits d'utilisation locatif					4	3	3	4
Immobilisations corporelles	32	34	35	36	41	43	30	6
Participations dans les entreprises associées (mises en équivalence)	286	222	248	258	287	274	300	321
Participations non consolidées	2 686	2 967	3 341	3 172	3 792	4 738	5 834	4 598
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP)	363	485	745	1 133	1 515	1 607	2 210	2 346
Autres actifs financiers non courants	206	4	12	6	6	25	27	43
Actifs financiers non courants	3 540	3 678	4 347	4 568	5 600	6 644	8 371	7 308
Impôts différés – Actif	21	3	5	3	4	29	12	2
Actifs non courants	3 593	3 715	4 386	4 607	5 644	6 716	8 413	7 316
Stocks	11	10	10	7	8	9		
Impôts courants	0	2	4	0		7	0	5
Autres créances	1	2	7	2	3	5	14	25
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	6	17	11	31	88	52	70
Actifs courants	29	20	38	21	41	108	66	101
Actifs Totaux	3 622	3 736	4 424	4 628	5 685	6 825	8 479	7 417
Capital apporté	25	25	25	25	25	25	25	25
Primes liées au capital	158	158	158	158	158	158	158	158
Réserves	2 586	2 737	3 104	3 271	3 874	4 011	4 928	4 405
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (part du Groupe)	159	150	222	115	131	134	456	237
Total capital et réserves (part du Groupe)	2 928	3 070	3 509	3 570	4 189	4 328	5 568	4 825
Intérêts minoritaires	-1	-1	0	0	-1	619	859	651
TOTAL CAPITAUX PROPRES	2 928	3 069	3 509	3 569	4 188	4 947	6 427	5 476
Passifs financiers non courants	593	587	817	935	1 340	1 713	1 814	1 779
Impôts différés – Passif	85	68	83	98	134	125	206	164
Provisions	0	1	1	1	1	1	1	0
Autres dettes non courantes	0	1	0	0	0	0		
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	679	656	901	1 034	1 474	1 838	2 021	1 943
Passifs financiers courants	5	5	7	12	9	10	7	14
Impôts courants	5	0	0	7	2	13	13	9
Autres dettes	6	5	8	6	11	17	11	13
TOTAL PASSIFS COURANTS	15	10	14	25	23	39	31	36
Passifs totaux	3 622	3 736	4 424	4 628	5 685	6 825	8 479	7 455
					24,92	24,92		
Verif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	38,10
Trésorerie nette	11,68	1,66	10,65	-0,63	21,32	78,31	45,12	56,05
Capitaux permanents	3 525,40	3 660,72	4 332,55	4 516,03	5 537,25	6 669,42	8 247,86	7 269,26
Actifs immobilisés	3 593,20	3 715,36	4 386,27	4 606,84	5 644,07	6 716,05	8 412,87	7 316,23
Fonds de roulement	-67,80	-54,64	-53,72	-90,81	-106,82	-46,63	-165,01	-46,97
BFR	1,61	8,60	12,75	-3,01	-3,27	-9,08	-10,29	9,01
FR-BFR	-69,41	-63,24	-66,47	-87,81	-103,55	-37,55	-154,72	-55,98
Dettes brutes	693,65	665,31	914,26	1 057,80	1 496,80	1 876,59	2 050,89	1 978,62
Dettes nettes	677,33	658,94	896,85	1 046,39	1 466,14	1 788,55	1 999,14	1 908,72
dont dette locative					4,011	3,471		

Source : Peugeot Invest

Risque de conflits d'intérêts

Nature	
Contrat de conseil de quelque nature que ce soit	Non
Contrat de recherche	Oui
Prise de participation par Theia Recherche ou l'auteur de l'étude	Non
Relecture par la société	Non
Autre	Non

Disclaimer

Cette publication a été rédigée par Theia Recherche. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées. La présente publication ne constitue pas et ne saurait en aucun cas être considérée comme constituant une offre au public, ni comme une sollicitation du public relative à une offre quelle qu'elle soit.

Ce document (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Theia Recherche, ni ses agents ou conseils, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant Theia Recherche ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de Theia Recherche à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Il est possible que Theia Recherche ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s). Toutefois, le cas échéant, ces publications ont été réalisées par Theia Recherche de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme « personnes autorisées ou exemptées » selon le « Financial Services Act 1986 » du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du « Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997 » peuvent avoir accès à ce document. Celui-ci ne saurait être distribué ou communiqué, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.

De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer ces études à un résident des États-Unis est interdit

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord de Theia Recherche.



Theia Recherche a été créée en 2021 avec pour objectif de devenir le premier pure player français de la recherche sponsorisée. Notre mission est de fournir aux petites et moyennes valeurs françaises une couverture de recherche utile aux investisseurs

Theia Recherche donne du sens à la cotation des valeurs petites et moyennes grâce à une recherche produite aux plus hauts standards de qualité et d'indépendance. La structure de nos analyses a été réfléchi en partenariat avec des investisseurs spécialistes des valeurs moyennes pour correspondre à leurs besoins.

Être coté en bourse sans être suivi par des analystes financiers revient à supporter toutes les contraintes et les coûts de la cotation sans en tirer aucun avantage. Pour transformer ce coût en valeur, l'information émise par la société doit être analysée, traduite en prévision de flux futurs et retranscrite dans une « equity story » crédible pour les investisseurs.

La recherche sponsorisée est payée par les émetteurs. Elle apporte une solution au financement d'une recherche de qualité pour des sociétés de moins en moins suivies de façon spontanée et de manière de plus en plus irrégulière.



www.theia-recherche.com