

PEUGEOT INVEST

ANR 2024 : en baisse à deux chiffres

L'ANR 2024 affiche une baisse de 22,1% à 182,7€ par action, impacté par Stellantis et l'évolution défavorable des co-investissements. Les participations et les fonds de PE ont résisté.

Peugeot 1810 : Chez Stellantis, le nouveau DG sera confronté à des problèmes stratégiques et opérationnels dans un environnement très perturbé. Forvia a évolué dans un marché difficile et a pris la décision de ne pas proposer de dividende en 2025 afin d'accélérer son désendettement.

Revue des investissements : En 2024, la majorité des participations se sont bien tenues. La rotation du portefeuille de co-investissements s'est poursuivie et Peugeot Invest a continué de renouveler son portefeuille de fonds (11 nouveaux véhicules pour un montant de 138 M€).

Situation financière saine : À fin décembre 2024, l'endettement net s'est établi à 551 M€ (vs. 858 M€ à fin 2023). Le LTV est à 11% vs. 13% en 2023. Le groupe proposera un dividende par action stable à 3,5€.

La décote sur ANR reste élevée. Le nouveau management procède actuellement à une revue du portefeuille qui aboutira, selon nous, à des simplifications et à un recentrage. Des annonces sur l'évolution de la stratégie devraient intervenir autour de l'AG du mois de mai. En termes de valorisation, notre scénario central montre un potentiel de hausse à 2 chiffres en retenant les actifs cotés à leur cours actuel.



M€	31/12/2024
ANR	4555
ANR par action (€)	182,7
LTV (%)	11%
Dette Brute	-697
Capitalisation boursière (30/01/25)	1,69 Md€

Recherche financée par l'émetteur

Table des matières

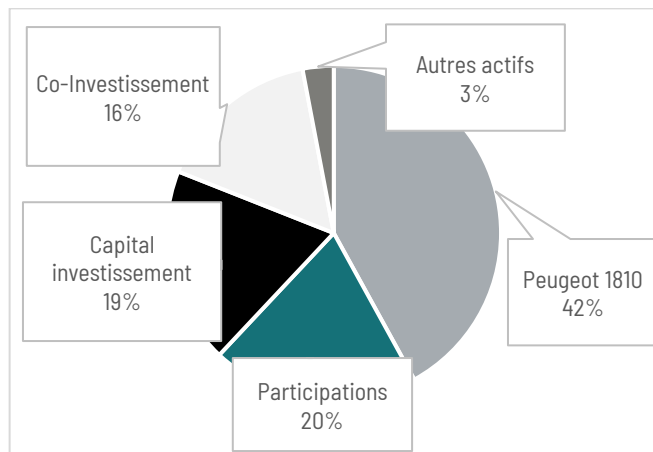
- PEUG en images3**
- ANR 2024 : impacté par Stellantis.....5**
 - 1 – Une année 2024 difficile5
 - 2 – Évolution des poches d’investissement6
 - 3 – Situation financière saine9
- Performances des actifs cotés 10**
 - 1 – Stellantis : année difficile 10
 - 2 – Forvia : la dette reste élevée 10
 - 3 – SPIE : les voyants sont au vert 11
 - 4 – LISI : focus sur la génération de FCF 11
 - 5 – Robertet : bonne performance opérationnelle et financière 12
- Valorisation 13**
 - 1 – Le marché dans l’attente 13
 - 2 – Potentiel de hausse à 2 chiffres 13

PEUG en images

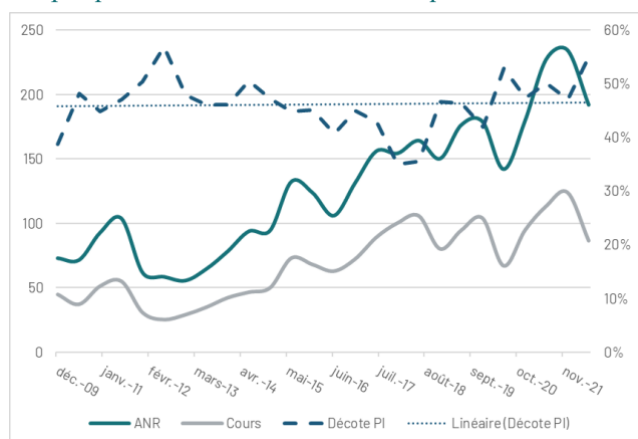
Graphique 1 : Cours de PEUG depuis 2019



Graphique 2 : ABR par type d'actifs au 31/12/2024

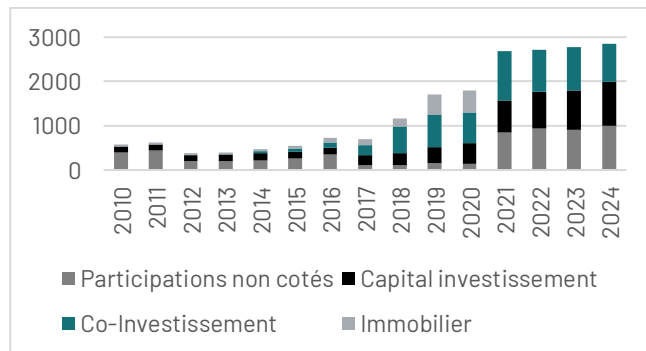


Graphique 3 : Décote et ANR historiques sur 12 ans

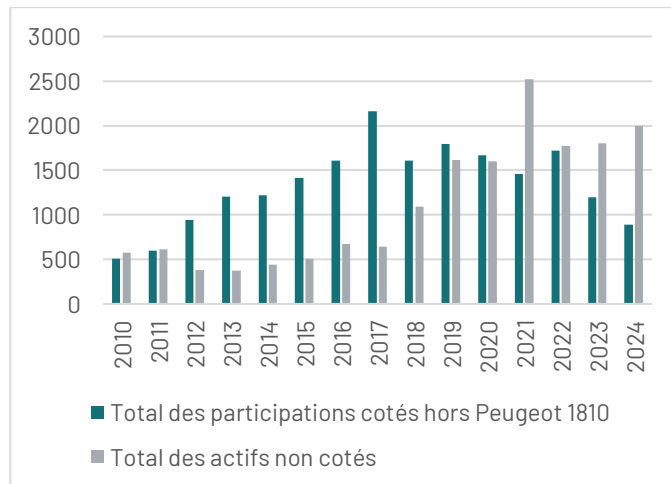


Source des graphiques : Euronext, Peugeot Invest, Theia Recherche *Investissements = Actifs hors Peugeot 1810

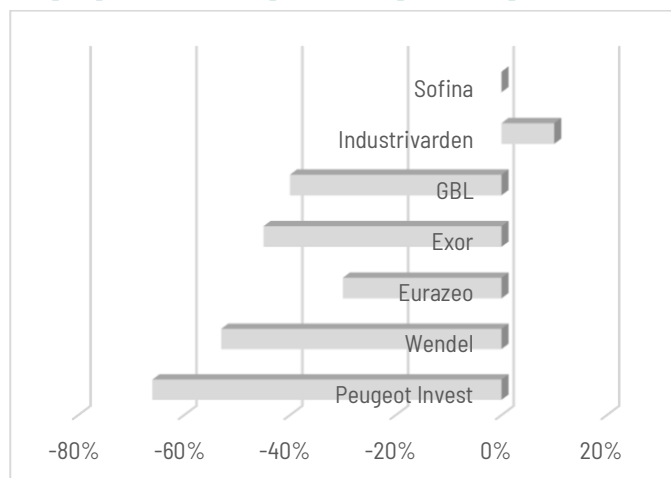
Graphique 4 : Évolution des actifs non cotés



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



Graphique 6 : Décotes/primes des pairs européens*



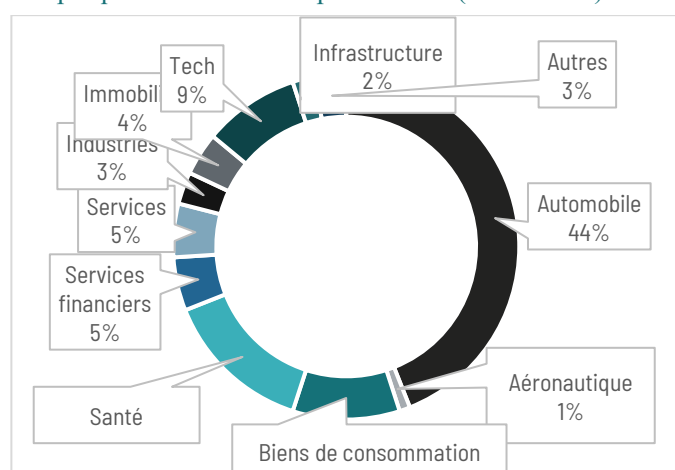
* cours au 30/06/2024 rapportés aux derniers ANR publié

Tableau 1: ANR de Peugeot Invest au 31/12/2024

Cours au 31/12/2024	Valeur (M€)
Stellantis	2 169
Forvia	41
Peugeot 1810 (76,5%) – A	2 210
LISI	106
Robertet	126
CIEL	22
Spie	255
Immobilières Dassault	70
Participations cotées - B	579
Participations non cotés - C	459
Total des participations D = B+C	1 038
Véhicules de capital investissement - E	998
Co-Investissement - F	849
Autres actifs et passifs financiers	11
Trésorerie	147
Autres actifs - J	158
Actif brut réévalué des investissements D+E+F+J	3 043
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J	5 252
Endettement	-697
Actif net réévalué	4 555
Actif net réévalué par action	182,8
Cours de bourse au 31/12/2024	73,0
Décote	60%

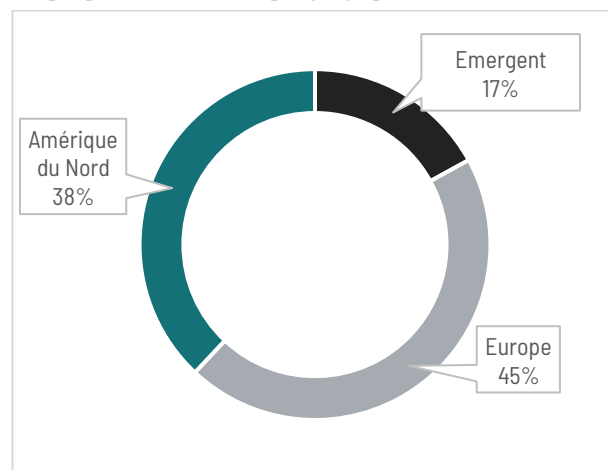
Source : Peugeot Invest, Theia Recherche

Graphique 7 : Actifs ABR par secteurs (31/12/2024)



Source : Peugeot Invest

Graphique 8 : Actifs ABR par géographie (31/12/2024)



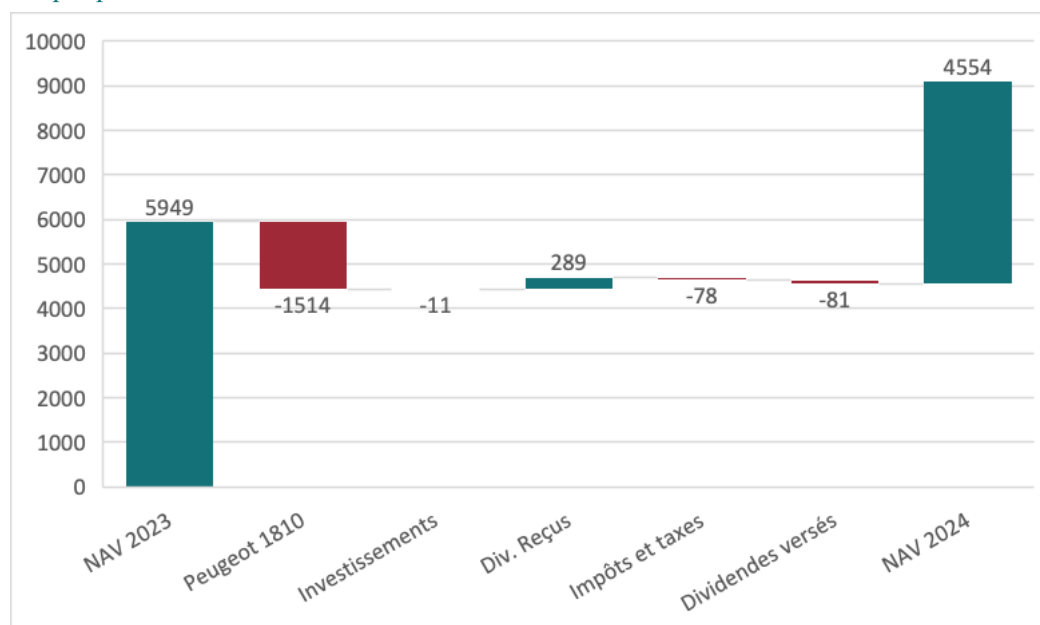
Source : Peugeot Invest

ANR 2024 : impacté par Stellantis

PEUG a publié un ANR par action de 182,7 € au 31 décembre, soit une performance dividende attaché de -22,1% sur l'année. Cette évolution est principalement liée aux baisses de valorisation de Peugeot 1810 et des co-investissements, tandis que les participations et les fonds d'investissements ont progressé.

1 – Une année 2024 difficile

Graphique 9: Évolution de la NAV en 2024



Source : Peugeot Invest

Dans un contexte où l'ensemble du secteur automobile est en difficulté, les actifs historiques de Peugeot Invest dans ce domaine ont pesé sur l'ANR. Les participations et les fonds d'investissements ont affiché des contributions positives, les co-investissements ont obtenu des résultats plus nuancés.

Stellantis a connu un exercice 2024 très contrasté entre le premier et le second semestre, qui a abouti à un profit warning fin septembre puis au départ du directeur général. Le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 17% par rapport à 2023, tandis que le résultat opérationnel courant a reculé de 64 %. Le free cash-flow industriel, négatif de 6 Md€, reflète la baisse des revenus ainsi que l'augmentation du fonds de roulement liée aux ajustements de production. Le processus de nomination du nouveau directeur général est en cours et devrait être finalisé au premier semestre 2025.

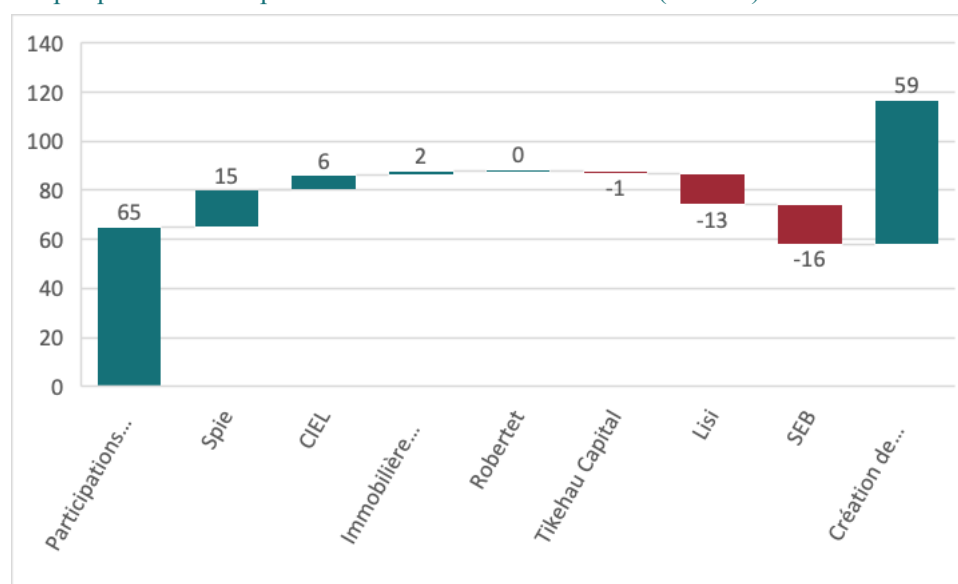
Forvia a évolué dans un environnement de marché difficile marqué par une baisse de la production automobile mondiale au second semestre. En septembre dernier, le groupe a révisé à la baisse ses objectifs annuels. Forvia a pris la décision de ne pas proposer de dividende en 2025 afin d'accélérer la réduction de la dette qui demeure élevée.

Face à cette situation, PEUG a amorcé la réorientation du portefeuille et a réalisé des cessions importantes. Peugeot Invest a aussi saisi des opportunités attractives d'investissement comme Robertet. Les cessions ont représenté 538 M€ et les investissement 380 M€ sur l'année.

2 - Évolution des poches d'investissement

Participations : +7% dividendes inclus

Graphique 10 : Participations - Variation de l'ANR 2024 (EUR m)



Source : Peugeot Invest

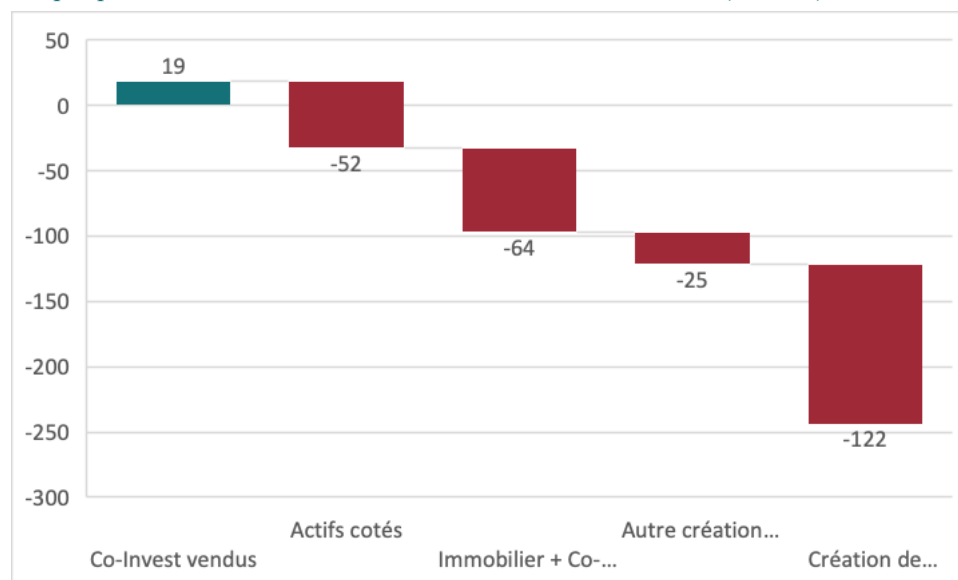
L'environnement en 2024 a été particulièrement difficile pour Peugeot 1810. En effet, l'industrie automobile fait face à des défis multiples, des menaces de barrières douanières aux États-Unis et d'amendes en Europe. Chez Stellantis, ces enjeux conduisent à des ajustements stratégiques et opérationnels à la suite du départ de son Directeur général.

La valorisation de Peugeot 1810 a fortement reculé avec une chute du cours de Stellantis de 40% et une baisse de 57% du cours de Forvia sur l'année. Représentant 42% de l'ABR, la contribution de Peugeot 1810 a reculé de 42% en 2024.

La performance des participations a progressé dans un environnement de marché contrasté en Europe. Cette performance a notamment été portée par la progression de SPIE (+9,2% dividendes attachés) et par les revalorisations de certaines participations non cotées portées par la croissance de leurs résultats, notamment Rothschild & Co et International SOS.

Co-Investissements : -12%

Graphique 11 : Co-Investissements - Variation de l'ANR 2024 (EUR m)



Source : Peugeot Invest

La valorisation des co-investissements a reculé. La création de valeur générée par les cessions d'AmaWaterways et Transact a été plus que contrebalancée par, notamment, la réduction de valorisation des trois co-investissements en Chine. De plus trois co-investissements cotés, IHS, JDE Peet's et Lineage ont vu leur cours de bourse baisser en 2024.

La rotation du portefeuille de participations s'est poursuivie avec des cessions créatrices de valeur, et de nouveaux investissements notamment aux Etats-Unis :

TradingView : Peugeot Invest a investi 20 M\$ en partenariat avec Quadrille Capital et dans le cadre d'un co-investissement avec Smash Capital. Fondée en 2011 à Londres, TradingView est une plateforme d'analyse graphique et de données financières à destination des investisseurs particuliers, via un modèle d'abonnement.

Springbrook : Peugeot Invest s'est engagée à hauteur de 17 M\$ aux côtés du fonds FAPI de Rothschild & Co. Cette société américaine propose des solutions numériques qui répondent à la demande des collectivités pour moderniser et sécuriser leurs systèmes de gestion.

AmaWaterways : en mai 2024, Certares a cédé sa participation dans AmaWaterways, une société de croisières fluviales haut de gamme, à L Catterton. À cette occasion, Peugeot Invest a perçu 49,4 M\$, soit un multiple de 2,1x et un TRI de 10% sur 7 ans.

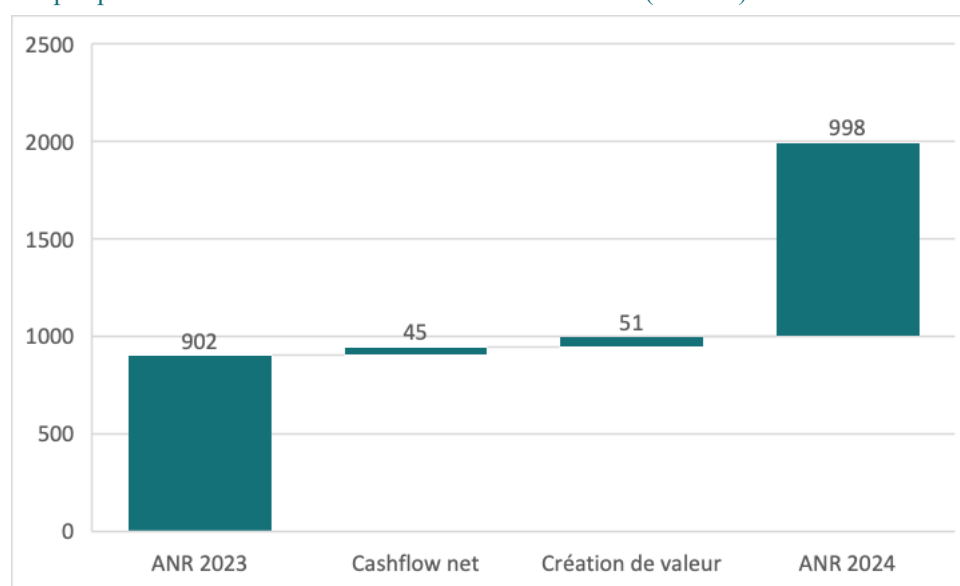
Transact : en août 2024, Reverence Capital Partners a cédé son investissement dans Transact, une société américaine spécialisée dans les solutions de paiement pour

l'éducation. Cette cession au groupe Roper, acteur des logiciels industriels, a permis à Peugeot Invest de recevoir 43,8 M\$, soit un multiple de 2,7x et un TRI de 21%.

ELV Associates : Peugeot Invest a poursuivi son partenariat avec ELV Associates afin d'investir dans des projets immobiliers aux États-Unis. La société a investi 6,5 M\$ dans Port Malabar, projet résidentiel haut de gamme en Floride et 7 M\$ dans 2101 L Street, immeuble de bureaux prime à Washington. Parallèlement, Peugeot Invest a cédé deux résidences étudiantes, 111 JWD et 859 Spring Street, pour des montants respectifs de 4,9 M\$ et 3,3 M\$, générant une performance de 1,2x et 1,7x.

Fonds de PE : +6%

Graphique 12 : Fonds de PE - Variation de l'ANR 2024 (EUR m)



Source : Peugeot Invest

Au 31 décembre 2024, les montants investis dans les fonds d'investissement, incluant les fonds immobiliers, sont valorisés à 998 M€ et représentent 33% de l'ABR des investissements et 19% de l'Actif brut réévalué.

La valorisation des fonds s'est appréciée, malgré un marché du capital investissement en phase d'ajustement. Le portefeuille est diversifié et bénéficie de son exposition à des secteurs porteurs tels que les logiciels et la santé. Il profite également d'un effet change favorable avec une exposition majoritaire aux États-Unis.

En 2024, Peugeot Invest a poursuivi le déploiement et le renouvellement de son portefeuille de fonds, en s'engageant dans 11 nouveaux fonds pour un total de 138 M€ dont notamment 29 M€ en fonds de capital-transmission (LBO), 94 M€ en fonds de capital-croissance technologique (growth technology) et 5 M€ en fonds d'impact. Ces engagements ont été réalisés majoritairement auprès de sociétés de gestion partenaires, dans la continuité des investissements déjà établis.

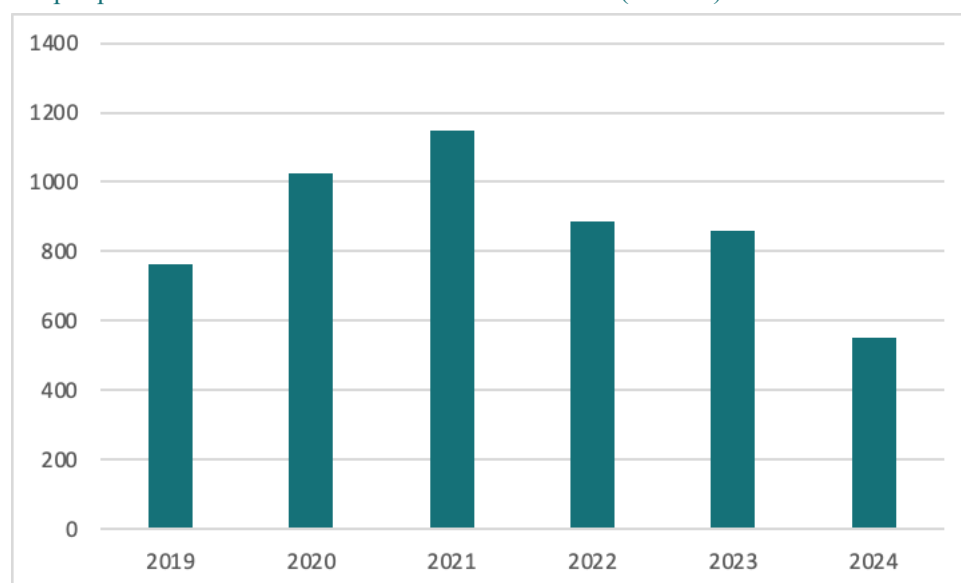
Durant l'exercice 2024, les appels de fonds se sont élevés à 154 M€. De nombreuses cessions ont été réalisées par les fonds conduisant à un niveau de distribution de l'ordre de 108 M€ sur l'année.

Post clôture, dans le cadre d'une opération de rationalisation du portefeuille de fonds de PE, PEUG a envisagé la cession d'une partie de son portefeuille sur le marché secondaire, les fonds pressentis pour cette vente portent sur un périmètre représentant une juste valeur de 383,6 M€, inscrits au bilan comme actifs à céder.

3 – Situation financière saine

Au 31/12/ 2024, l'endettement net de Peugeot Invest s'établit à 551 M€, en baisse par rapport aux 858 M€ enregistrés fin 2023. L'endettement brut s'élève à 697 M€. Les lignes de crédit bancaires, non tirées à fin 2024, représentent un montant disponible de 935 M€. Le LTV reste maîtrisé à 11% en 2024, contre 13% en 2023, confirmant une structure financière solide et une flexibilité financière pour saisir de nouvelles opportunités.

Graphique 13 : Réduction de la dette nette de 307 M€ (EUR m)



Source : Peugeot Invest

Performances des actifs cotés

L'exercice 2024 n'a pas été favorisé par les actifs cotés. Comme dit, l'automobile a beaucoup pesé affichant une baisse à deux chiffres qui se poursuit encore en 2025. Spie s'est distingué alors que Tikehau, LISI et SEB, qui ont tous les trois fait l'objet de cessions partielles, ont soldé 2024 avec un recul à un chiffre.

1 – Stellantis : année difficile

Le groupe a dévoilé des résultats 2024 très dégradés. Le constructeur a réalisé un bénéfice net de 5,5 Md€, en baisse de 70%, pour un chiffre d'affaires net de 156,9 Md€, en repli de 17%, avec des volumes d'expédition consolidés en baisse de 12%, en raison de l'absence momentanée de certains modèles dans l'offre produit, et des actions de réduction des stocks désormais achevées.

Le résultat opérationnel courant s'est établi à 8,6 Md€, en recul de 64%, avec une marge à 5,5%. Le Free cash-flow industriel est ressorti à -6 Md€, reflétant la baisse des revenus et l'augmentation temporaire du fonds de roulement due aux ajustements de production.

Sur le second semestre, le groupe a accusé une perte nette de 127 M€. Les stocks totaux au 31 décembre 2024 étaient inférieurs de 18% ou 268 milliers d'unités par rapport à l'année précédente, incluant une baisse de 20% du stock des concessionnaires américains à 304 milliers d'unités, dépassant ainsi l'objectif de 330 milliers d'unités communiqué précédemment.

Pour 2025, le constructeur prévoit une croissance de son chiffre d'affaires net et des free cash flow industriels positifs. Fort de dix nouveaux lancements et de ses quatre architectures de véhicules multi-énergies, le groupe compte aussi stabiliser sa marge opérationnelle courante autour de 5%.

Les objectifs 2025, qui sont peut-être trop ambitieux, ont déçu le marché, suggérant une absence d'amélioration de la rentabilité cette année et une performance largement tirée par le S2 après un début d'année difficile.

2 – Forvia : la dette reste élevée

L'équipementier a dévoilé des comptes annuels en ligne avec sa guidance mais la dette nette est ressortie plus élevée que prévu et les prévisions ont été jugées prudentes. Le conseil d'administration a décidé de ne proposer aucun dividende à verser en 2025 afin d'accélérer la priorité absolue du groupe, à savoir le désendettement.

Forvia prévoit un chiffre d'affaires compris entre 26,3 et 27,5 Md€ en 2025, à taux de change constants. Le management anticipe une marge opérationnelle comprise entre 5,2% et 6% (vs 5,2% en 2024), soutenue par des initiatives d'excellence opérationnelle et la réduction des coûts fixes. Le flux de trésorerie net devrait être supérieur ou égal au niveau de 2024 (655 M€), grâce à l'augmentation de la marge opérationnelle et aux réductions des investissements et des stocks. Le groupe s'est par ailleurs engagé à restaurer un bilan solide avec l'objectif de réduire le ratio dette nette/Ebitda ajusté en dessous de 1,5x en 2026, soutenu par des cessions d'actifs.

3 – SPIE : les voyants sont au vert

Lors de son Investor Day, la direction a présenté en détail la stratégie du groupe. - SPIE a annoncé ses nouveaux objectifs financiers pour la période 2025-2028 :

La production devrait croître à un rythme annuel moyen de 7% à 9%, incluant une croissance organique de 3% à 4% par an en moyenne :

- Le groupe est en bonne voie pour atteindre son plein potentiel en Allemagne, qui s'impose comme un puissant moteur de croissance du Groupe pour les années à venir,
- En France, SPIE s'appuiera sur ses positions solides et son agilité démontrée pour capter les opportunités de croissance à long terme,
- Aux Pays-Bas, pays désormais bien établi comme le troisième pilier du groupe, a posé des bases solides pour poursuivre son expansion.

La marge d'EBITA devrait poursuivre sa progression pour atteindre au moins 7,7% d'ici 2028, permettant à l'EBITA de dépasser le cap du Md€ à la fin de la période. Le groupe prévoit de générer un free cash-flow cumulé supérieur à 2 Md€ sur la période 2025-2028, sur la base d'un taux de cash conversion de 100%.

En termes d'allocation du capital, SPIE donnera la priorité aux acquisitions ciblées et autofinancées, à une croissance du dividende basée sur un taux de distribution de 40%, ainsi qu'à des rachats d'actions anti-dilutifs, tout en maintenant un bilan solide. Cette stratégie préservera une flexibilité pour d'éventuels retours additionnels aux actionnaires ou pour d'autres opportunités d'acquisition.

Notons que le 18 mars dernier, Peugeot Invest a annoncé la cession de 4250000 titres SPIE, représentant 2,5% du capital de la société. Le placement a été réalisé par construction d'un livre d'ordres auprès d'investisseurs institutionnels, au prix de 38,8€ par action, représentant 164,9M€.

4 – LISI : focus sur la génération de FCF

En 2024, LISI a affiché une croissance organique supérieure à 10% pour la troisième année consécutive, avec une progression des indicateurs financiers.

Le chiffre d'affaires a atteint 1.794 Md€, en hausse de +10% par rapport à 2023 reflétant la forte dynamique de tous les segments du marché aéronautique. Le résultat opérationnel courant s'est établi à 115 M€ dépassant de 24,3 M€ celui de

2023. La marge opérationnelle courante s'est améliorée de +0,8 point à 6,4%. Le Free Cash Flow d'exploitation est ressorti positif dans les trois divisions et s'établit à 57,7 M€.

Pour 2025, LISI estime que la croissance soutenue attendue dans l'aéronautique devrait atténuer les conséquences de certains à-coups possibles dans l'automobile.

LISI observe avec attention l'application des droits de douane, non seulement à l'entrée des Etats-Unis, mais aussi des autres zones dans lesquelles il opère. A ce stade, le groupe estime que la grande majorité de son activité ne serait pas touchée, mais elle pourrait être pénalisée si certains systèmes d'exonération précédemment en vigueur venaient à disparaître.

Dans un environnement où les pressions inflationnistes se réduisent et faisant l'hypothèse d'un taux de change constant ainsi que d'un impact limité des droits de douane mis en place par les Etats-Unis, LISI se donne pour objectif d'améliorer son résultat opérationnel courant et dégager un Free Cash-Flow positif.

5 – Robertet : bonne performance opérationnelle et financière

Le groupe a publié un chiffre d'affaires 2024 à 807 M€, en solide progression de +12%. A taux de change et périmètre comparable, la croissance organique a été de +10,3%.

La marge d'EBITDA a atteint 157,1 M€ soit une hausse de +18,1% dans un contexte de baisse relative des coûts d'achat au premier semestre et de dynamisme des catégories de produits à forte valeur ajoutée. L'EBITDA représente 19,4% du CA, soit une amélioration de 100pb par rapport à 2023. Le résultat net consolidé (PdG) s'élève à 90,1 M€, en hausse de +20,7%, et représente 11,2% du CA. Le Free Cash-Flow augmente fortement pour s'établir à 74,1 M€ fin 2024.

Au T1 2025, le chiffre d'affaires est en hausse de +5,5% (+4,7% à taux de change et périmètre constants) dans un contexte incertain, ce qui amène la direction à se montrer prudemment optimiste.



Valorisation

Compte tenu de la forte volatilité des marchés d'une part et des incertitudes concernant les barrières douanières d'autre part, nous avons choisi de nous limiter à un scénario « central » de valorisation. Celui-ci retient notamment les sociétés cotées à leur cours actuel. Avec une décote de 50%, notre scénario montre un potentiel d'appréciation à deux chiffres.

1 – Le marché dans l'attente

Outre la poursuite de la baisse du cours de Stellantis depuis janvier, les investisseurs sont dans l'attente :

- De l'annonce et de l'impact qu'aura l'exécution d'une "nouvelle feuille de route" pour PEUG et présentée par JC Douin. Le portefeuille dre PEUG est actuellement passé en revue, ce qui, selon nous, devrait aboutir à des simplifications et à un recentrage. Rappelons qu'une partie du portefeuille de PE pourrait être cédée sur le marché secondaire, ce qui a fait l'objet d'une écriture comptable portant pour 383 M€ dans les comptes 2024.
- De la nomination d'un nouveau DG chez Stellantis qui devra naviguer dans une mer bien agitée.

Dans ce contexte et compte tenu du poids élevé de Peugeot 1810 dans l'ABR de PEUG, il nous a paru inadapté de présenter, comme à notre habitude, nos scénario alternatifs de valorisation à savoir le scénario conservateur et le scénario optimiste. Nous avons donc choisi de ne présenter ci-dessous que le scénario central.

2 – Potentiel de hausse à 2 chiffres

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 plus de 60% actuellement dégagerait un upside de 25% sur le cours de bourse.

Tableau 1 : Scénario central

	Cours de bourse au 14/04/2024	Nbre de titres	Valeur (M€)
Stellantis	8,4	224 075	1 871
Forvia	6,0	6 050	36
Peugeot 1810 (76,5%) - A			1 459
LISI	27,0	4 653	126
Robertet	785,0	163	128
CIEL	8,3	115 000	10
Spie	37,5	8 500	319
Immobilières Dassault	51,0	1333	68
Participations cotées - B			650
Participations non cotés - C	TRI 12 mois	10%	505
Total des participations D = B+C			1 155
	TRI 12 mois		Valeur (M€)
Véhicules de capital investissement - E	10%		1 098
Co-Investissement - F	10%		934
Autres actifs et passifs financiers			11
Trésorerie			147
Autres actifs - J			158
Actif brut réévalué total A+D+E+F+J			4 803
Endettement			-697
Actif net réévalué			4 106
Central TRI 10% - Décote légèrement réduite			
Actif net réévalué par action			165
Potentiel de hausse de l'ANR/spot			-10%
Cours de bourse au 14/04/2024			65
Décote	50%		81
Potentiel			24%

Source : Theia Recherche

Compte de résultats au 31/12 (M€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Produits des immobilisations financières	154	186	227	640	309	271	250
Produits des immeubles de placement	2	2	5	6	13	0	0
Produits des autres activités	4	3	3	0	0	0	0
Produits des activités ordinaires	160	190	235	646	322	271	251
Frais d'administration générale	-23	-32	-37	-34	-37	-41	-38
Dépréciation d'actifs disponibles à la vente							
Coût de l'endettement financier	-15	-20	-28	-29	-28	-28	-15
Résultat des sociétés intégrées avant impôt	122	138	170	583	257	203	198
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	6	9	-14	13	24	-7	13
Résultat consolidé avant impôt	128	147	155	596	281	196	211
Impôts sur les résultats (y compris impôts différés)	-13	-16	11	-75	-17	19	-6
Résultat net consolidé	115	131	166	521	264	215	205
Dont part des minoritaires	0	0	-32	-62	-48	-68	-79
Dont part du groupe	115	131	134	456	237	137	146
Par action							
publié	4,6	5,3	5,4	18,3	9,5	5,5	5,9
dilué	4,6	5,3	5,4	18,4	9,6	5,5	5,9
Nombre d'actions moyen							
publié	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92
dilué	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92	24,92

Source : Peugeot Invest

Autres éléments du résultat global au 31/12 (M€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Résultat net consolidé	115	131	166	521	264	215	205
Effets des mises en équivalence sur le résultat global net	7	17	11	9	17	-19	-2
Réévaluations nettes des actifs financiers	-264	372	203	-313	-1 198	1 419	-1 900
Plus-values sur cessions de titres de participations	232	137	94	1 235	18	18	18
Réévaluations nettes des instruments dérivés	-1	-3	0	4	14	-4	-5
Écarts de change	12	10	-49	46	31	-29	54
Autres réévaluations directes nettes par capitaux propres	11	7	-3	41	20	3	2
Total des autres éléments du résultat global	-4	540	255	1 023	-1 116	0	0
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	111	671	422	1 541	-831	1 574	-1 626
Dont part du Groupe	111	671	112	1 286	-677	1 095	-1 252
Dont part des minoritaires	0	0	310	255	-154	-479	374

Source : Peugeot Invest

Cash flow au 31/12 (M€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Résultat net consolidé	115	131	166	518	286	205	225
Dotations nettes aux amortissements et provisions	2	1	1	1	1	7	1
Produits sans incidences sur la trésorerie				-173			
Résultat sur cessions d'actifs non courants	2	-7	-61	-34	-124	-71	-50
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur	-73	-63	-148	-296	90	94	157
Quotes-parts de résultats liées aux sociétés mises en équivalence, nettes des dividendes reçus	-1	-4	16	-11	-24	7	-13
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence					23	0	0
Charges liées aux actions sous condition de performance						4	3
Coût de l'endettement financier net	15	20	29	29	28	28	15
Charge d'impôt (exigibles et différés)	13	16	-11	75	17	-19	6
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	72	94	-8	109	296	254	345
Impôts exigibles	-7	-7	-1	-12	-43	-32	-18
Variation du BFR lié à l'activité	14	1	-14	-15	-9	1	1
Flux nets de trésorerie liés générés par l'activité	79	88	-22	82	244	224	328
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1	0	0	0	-2	-1	0
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0		0	39	0
Acquisitions, cessions d'actions propres	-1	0	0	0	-1	-13	-2
Acquisitions d'immobilisations financières	-382	-453	-473	-758	-318	-410	-373
Produits de cessions d'immobilisations financières	249	235	273	631	502	348	533
Variation des autres actifs non courants	7	0	-11	1	-4	-27	1
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-128	-218	-212	-126	177	-64	158
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-49	-53	-53	-58	-66	-71	-81
Dividendes versés aux participations sans contrôle					-54	-66	-20
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	107	301	373	87	-243	17	0
Remboursements d'emprunts	0	-79	0	0	0	0	-328
Variation des autres passifs financiers non courants	0	0	0	0	6	-1	-8
Intérêts financiers nets versés	-15	-19	-28	-28	-28	-26	-19
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	42	149	291	0	-385	-146	-455
Variation de la trésorerie nette	-6	19	57	-44	36	13	31
Trésorerie en début d'exercice	17	11	31	88	52	70	122
Trésorerie en fin de période	11	31	88	52	70	122	149

Source : Peugeot Invest

Bilan au 31/12 (M€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Concessions, brevets, valeurs similaires	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	0	0	0	0	0	0	0
Immeubles de placement	19	19	22	27			
Terres	13	13	13				
Constructions	2	2	1		1	0	0
Plantations	1	1	1				
Autres immobilisations	1	1	1	1	1	1	1
Droits d'utilisation locatif		4	3	3	4	2	2
Immobilisations corporelles	36	41	43	30	6	4	3
Participations dans les entreprises associées (mises en équivalence)	258	287	274	300	321	34	1
Participations non consolidées	3 172	3 792	4 738	5 834	4 598	6 252	4 097
Titres évalués à la juste valeur par Cpte Résultat (TIAP)	1 133	1 515	1 607	2 210	2 346	2 378	2 004
Titres à la juste valeur destinés à être cédés							384
Autres actifs financiers non courants	6	6	25	27	43	29	12
Actifs financiers non courants	4 568	5 600	6 644	8 371	7 308	8 694	6 498
Impôts différés – Actif	3	4	29	12	2	32	54
Actifs non courants	4 607	5 644	6 716	8 413	7 316	8 729	6 555
Stocks	7	8	9				
Impôts courants	0		7	0	5	15	14
Autres créances	2	3	5	14	25	9	5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	31	88	52	70	122	149
Actifs courants	21	41	108	66	101	147	169
Actifs Totaux	4 628	5 083	6 085	6 822	7 417	8 876	6 724
Capital apporté	25	25	25	25	25	25	25
Primes liées au capital	158	158	158	158	158	150	148
Réserves	3 271	3 271	3 271	3 271	3 271	4 200	4 427
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (part du Groupe)	115	131	134	456	237	137	146
Total capital et réserves (part du Groupe)	3 570	3 586	3 589	3 911	3 692	4 512	4 746
Intérêts minoritaires	0	-1	619	859	651	1 064	670
TOTAL CAPITAUX PROPRES	3 569	3 586	4 208	4 770	4 343	5 575	5 415
Passifs financiers non courants	935	1 340	1 713	1 814	1 779	1 783	1 208
Impôts différés – Passif	98	134	125	206	164	117	46
Provisions	1	1	1	1	0	0	0
Autres dettes non courantes	0	0	0				
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	1 034	1 474	1 838	2 021	1 943	1 900	1 255
Passifs financiers courants	12	9	10	7	14	16	219
Impôts courants	7	2	13	13	9	3	19
Autres dettes	6	11	17	11	13	14	12
TOTAL PASSIFS COURANTS	25	23	39	31	36	34	249
Passifs totaux	4 628	5 083	6 085	6 822	7 417	9 883	6 724

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 Etats-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