

PHE (Autodistribution): des résultats 2020 porteurs d'espoirs boursiers

vendredi, 05 mars 2021

PHE se présente à la porte de la bourse avec des résultats 2020 particulièrement séduisants. Le chiffre d'affaires ne s'est érodé que de 2 % et la marge brute du groupe sort même en légère croissance de 0,7 %. De quoi plaire aux investisseurs qui devraient, si tout se passe bien, faire monter l'introduction à 2 milliards d'euros ou plus...



Dans un communiqué à la tonalité très orientée bourse, PHE se félicite d'avoir quasiment effacé l'impact de la crise sanitaire et économique de son chiffre d'affaires et de sa rentabilité 2020 (cliquez sur l'image pour accéder au document).

PHE vient de publier ses résultats 2020. Et ce, avec une profusion d'explications et de détails aussi inhabituels que similaires à ceux qui accompagnaient ses résultats 2017. Ces deux années ne se suivent pas mais se ressemblent pour une même raison : comme début 2018, le groupe prépare à nouveau son [introduction en bourse](#). L'entreprise renoue donc avec une communication plus orientée investisseurs en rappelant, sur quelque 6 pages, ses fondamentaux, ses métiers et ses points forts.

Ce ton très institutionnel avait surpris et presque choqué à l'époque (voir « [la nécessaire explication de contexte...](#) »). L'habitude aidant, nous n'y trouvons cette fois que la confirmation de sa volonté de se représenter à la corbeille. Ledit communiqué conclut d'ailleurs que « *PHE et ses actionnaires majoritaires sont susceptibles d'envisager une éventuelle introduction en bourse du Groupe sur Euronext Paris* ». Mais [la douche froide de 2018](#) suscitée par un brusque refroidissement général du contexte économique a rendu cette fois l'entreprise plus prudente. L'opération aura lieu « *en 2021 ou 2022, en fonction des conditions de marché* ».

Des performances de champion

Au pied du grand bain boursier, le candidat se présente en tout cas dans une forme olympique. Son chiffre d'affaires 2020 (1,762 milliard d'euros) n'a baissé que de 2 % par rapport à 2019. Mieux : son EBITDA^(*) a même trouvé le moyen de progresser de 202 à 203 millions (+0,7 %). Même pas mal...

Logiquement, PHE y voit d'abord le résultat de sa détermination à rester ouvert dès les premières heures du violent confinement de mars à mai derniers. « *Ce choix a permis de maintenir un service continu à la clientèle et de tirer profit de la reprise du marché dès la fin des mesures de confinements* ». Un départ lancé qui a « *limité l'impact global du Covid-19 sur les résultats annuels* », se félicite le groupe qui rappelle que cette prise de position lui a aussi permis d'élargir opportunément son portefeuille de clients et de « *surperformer nettement sur ses marchés* » (France, Benelux, Italie et Espagne). Précisément là où, à en croire l'étude Roland Berger citée dans son communiqué, la distribution de pièces a vécu des baisses « *allant de -12 % à -20 % selon les zones géographiques* »...

Ravir les boursicoteurs

En comparaison, son chiffre d'affaires quasi-stable scintille. Sa part organique n'a reculé que de -4,3 % quand, dans une Espagne pourtant particulièrement bousculée par le Covid-19, les 70 millions de CA d'AD Bosch, acquis en mai 2019, se sont même offerts +3,4 %. Mieux : malgré les mesures de confinement et de restrictions en Europe en fin d'année dernière, le groupe s'est permis un symbolique mais encourageant +0,4 % au dernier trimestre 2020.

Voilà qui devrait séduire les boursicoteurs. Ils comprendront qu'une entreprise aussi résiliente en 2020, avec un tel réservoir de croissance externe, est en mesure de gonfler la grand voile de la création de valeur quand les vents économiques redeviendront favorables. Mais dans quelles proportions les investisseurs salueront-ils ce potentiel lors de l'introduction (voir encadré) ? Comme d'habitude, nous vous tiendrons au courant...

PHE à la bourse : vers 2 milliards ou rien ?

En mai 2018, PHE renonçait à une introduction quand les ultimes simulations de valorisation s'étaient dégonflées à environ 1,5 milliard "seulement". Et ce, alors même que le chiffre d'affaires 2017 était de 1,255 milliard d'euros pour un EBITDA de 118 millions. Soit pourtant plus d'une année de CA et près de 13 fois l'EBITDA.

PHE s'apprête à retenter l'aventure, fort d'un CA de maintenant 1,762 milliard et d'un EBITDA de 203 millions. Soit avec un périmètre ayant bondi en trois ans de plus de 500 millions et la capacité, même après une année de crise majeure, de sortir une rentabilité intacte. En outre, une bonne moitié de cette progression d'un demi-milliard est portée par Oscaro, acquisition aux saveurs digitales dont les investisseurs sont toujours friands...

En clair : 10 fois l'EBITDA (ratio très raisonnable au vu des diverses acquisitions majeures de ces dernières années dans le secteur) permettrait de vendre l'entreprise 2 milliards d'euros. Un chiffre dont l'activité de l'entreprise serait d'ailleurs proche si la crise n'avait interrompu la progression à deux chiffres à laquelle était abonné le groupe les années précédentes.

On peut donc parier que PHE espère bien tirer au moins 2 milliards de sa prochaine introduction en bourse. Et donc, qu'un risque de ne pas atteindre cette valorisation lui ferait à nouveau refuser l'obstacle. Pour se tourner peut-être vers une vente en bonne et due forme ?

^(*)**EBITDA** : *en anglais*, “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization”. *C'est-à-dire* « résultat avant soustraction des intérêts, impôts, dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations ».

© Apres-Vente-Auto.com © Reproduction interdite