

Résultats Autodis Group 2017: la nécessaire explication de contexte...

mercredi, 28 février 2018

Derrière les excellents chiffres 2017 d'Autodis Group (Autodistribution) ?un CA en hausse de +23,1% et un EBITDA bondissant de 27,4% pour culminer à 118 millions d'euros?, c'est tout un changement d'époque qui s'exprime. Pour préparer son introduction en Bourse, le groupe réoriente drastiquement sa communication. Le discours devient du coup complexe, codé, parfois abscons ou même apparemment contradictoire. Mais entre certaines lignes, il se révèle particulièrement instructif...



Pour accéder à l'intégralité du communiqué d'Autodis Group, cliquez sur l'image

Il est passionnant, [ce tout dernier communiqué d'Autodis Group](#) (Autodistribution) présentant les résultats annuels 2017. Et ce, sur la forme comme sur le fond.

Commençons donc par la forme. Elle est en totale rupture avec les communiqués financiers habituellement fournis chaque semestre par le groupe de distribution. Là où 2 pages suffisaient jusqu'alors amplement à résumer les principaux chiffres, cette nouvelle livraison s'étale sur 7 pages, avec force de notes, d'explications préalables, de pavés d'explications formalistes et autres verbiages d'obédiences éminemment financières qui ne semblent pouvoir être décryptés que par l'élite des analystes de haut vol.

Remettre les principaux chiffres dans le sens de la Bourse

Au moins avons-nous pu constater, puis lever, une étrange anomalie. A la lecture de ce communiqué, Autodis Group semble disposer d'une martingale permettant de faire plus avec moins. Car si l'entreprise annonce un CA 2017 en spectaculaire progression (+23,1%, pour atteindre 1, 255 milliard d'euros), c'est par rapport à une année 2016 qui s'était pourtant achevée [sur un CA supérieur, puisque officialisé un an plus tôt à 1,275 milliard d'euros](#) !

Rien de suspect pourtant : dans l'intervalle, le groupe a tout simplement changé de mode de présentation comptable pour adopter la norme internationale IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Adoptée par 98% des pays européens, cette norme est destinée à standardiser la lecture des bilans des grands groupes.

S'il fallait en tout cas une preuve supplémentaire de la ferme volonté d'Autodis d'entrer en Bourse, c'est aussi celle-là.

Séduire les futurs investisseurs

En attendant, il va donc falloir s'y habituer. Visiblement pilotée pour l'occasion par la prestigieuse agence Havas et ses meilleurs consultants financiers, la communication du groupe a de toute évidence été profondément réorientée. Elle s'adresse dorénavant à d'autres journalistes que ceux de notre presse spécialisée. Logiquement, place est maintenant prioritairement faite à ceux qui forgeront l'opinion des investisseurs durant les prochains mois.

C'est d'ailleurs bien pour s'adresser à une presse financière et ses lecteurs, tous peu familiers des subtilités de la distribution de pièces et de ses complexes services liés, que le communiqué s'emploie à présenter par le menu toutes les activités du groupe, enrichies d'ailleurs d'un surprenant festival de superlatifs auquel le groupe ne nous avait guère habitués. Pour un peu, on ne reconnaîtrait plus notre bonne vieille Autodistribution...

Mais le temps n'est plus à l'humilité : Il lui faut maintenant s'en aller cultiver, séduire et convaincre dare-dare ceux qui feront le succès d'une introduction en Bourse prévue, si la corbeille reste porteuse, à la fin du présent semestre.

Donner de séduisantes perspectives

Au moins et sur le fond cette fois, cette impérieuse nécessité de valoriser l'activité du groupe est-elle diablement instructive. Car pour la première fois, Autodis Group se résout à lever plusieurs voiles sur ses ambitions.

A propos de son [nouveau centre logistique de Réau](#) d'abord. Le communiqué révèle qu'il ne s'agit pas seulement d'un centre de distribution national : *«Logistéo permet au Groupe de renforcer l'intégration de la logistique en amont avec ses fournisseurs et démontre que le Groupe est en mesure de répondre à la croissance de ses implantations au sein des marchés de l'Europe de l'Ouest»*.

Le vrai sens de Logistéo

Voilà donc comment il fallait comprendre les spectaculaires 30 000 m² sortis de terre mi-2016. Autodis Group a dimensionné son investissement pour en faire le futur centre nerveux de son déploiement européen, capable de concentrer ses achats et de rationaliser ses coûts logistiques. Et c'est opérationnel : quelques équipementiers voyageurs nous ont déjà confié avoir vu des camions venant de Réau alimenter les stocks des acquisitions italiennes du groupe (Ovam, Top Car et Ricauto). Et le Benelux de Doyen est moins lointain que l'Italie lombarde...

L'air de rien, Autodis Group s'est ainsi mitonné un joli coup d'avance sur ses homologues paneuropéens. LKQ ou GPC empilent certes de spectaculaires acquisitions à marche forcée. Mais l'essentiel reste à faire. Ils vont devoir prendre le temps de démêler les enchevêtrements logistiques qui sont autant de freins à de vertueuses et rentables optimisations verticales, pendant qu'Autodis n'aura qu'à intégrer dans sa base logistique arrière les flux au fur et à mesure de ses futures acquisitions.

De solides appétits de conquête

Car là encore, son souci de se faire attractive impose à l'entreprise de se dévoiler. D'ici 2022, poursuit le communiqué, *«le Groupe a pour ambition de continuer à délivrer une croissance organique entre 2% et 4% et d'accélérer la croissance de son chiffre d'affaires en consolidant sa position de leader dans les pays dans lesquels il est déjà présent et en étendant son empreinte géographique dans de nouveaux pays afin d'atteindre à la fin de la période un chiffre d'affaires d'environ 2,0 milliards d'euros et un EBITDA Ajusté de plus de 200 millions d'euros.»*

Que ceux donc qui pensent encore (ils se reconnaîtront) que l'introduction d'Autodistribution est un possible leurre commencent à s'y faire. Même si le communiqué reste sur le sujet prudemment conditionnel et sauf nouvelle crise financière, l'avenir immédiat est clairement écrit dans la conclusion du communiqué : *«Dans le contexte d'une éventuelle introduction en bourse, le Groupe envisagerait de procéder à une augmentation de capital et atteindre un levier d'endettement net, post introduction en bourse, compris entre 2,5 et 3,0».*

Si le mode de calcul de ce levier d'endettement espéré nous est totalement indéchiffrable^(*), au moins aura-t-on compris l'essentiel. L'introduction en bourse doit constituer l'indispensable préalable pour accéder aux moyens nécessaires à la réalisation des ambitions de développement du Groupe.

^(*) Vous êtes prêt ? Voilà la définition du levier d'endettement net : *«il est calculé en divisant le montant de la dette nette par l'EBITDA Ajusté, la dette nette se définissant comme la dette brute hors (i) impact des coûts d'émission capitalisés, (ii) intérêts courus non échus et (iii) options de vente détenues par certains actionnaires minoritaires de certaines filiales du Groupe, diminué du montant de trésorerie net consolidée et du montant équivalent de trésorerie à la fin de la période.»*

Vous avez bien sûr 4 heures et le droit d'appeler un ami. Sinon, merci à ceux de nos lecteurs éventuellement capables de traduire cette longue équation financière de prendre vite contact avec nous !