

ACTUALITÉS

7 juin 2017

SIPH

OPA de Michelin : une page se tourne (+)

(Communiqué société)

Le groupe Michelin a annoncé hier soir avoir déposé auprès de l'AMF une OPA visant les actions de la société SIPH.

Michelin, qui détenait jusqu'à présent 23,81% du capital de la SIPH, s'engage à acquérir la totalité des 20,6% non détenus par le concert qu'il forme désormais avec l'actionnaire historique SIFCA, à un cours de 85€ par action. Ce prix fait ressortir une prime de 42% par rapport au dernier cours coté et de 13% par rapport à notre dernier objectif de cours de 75€. Michelin a par ailleurs l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire dans les trois mois à l'issue de la clôture de l'offre.

Après plus de 70 ans de cotation à la bourse de Paris, la SIPH s'apprête donc à se rapprocher de son partenaire et client historique Michelin. Au regard de notre objectif de cours et des aléas récents du cours du caoutchouc, l'offre nous semble offrir au minoritaire une prime significative mais justifiée. Nous recommandons donc, non sans une certaine émotion, d'Apporter à l'offre.

Apporter (vs. Achat), OC de 85€ (vs. 75€) - Charles-Louis Planade : + 33 1 55 35 69 47

Infos marché

Secteur	Matières premières
Cours (€)	60.0
Capitalisation (M€)	303.4
Marché	Euronext B
Bloomberg	SIPH FP

Actionnaires

SIFCA	55.6%
Michelin	23.8%
Flottant	20.6%

M€ (31/12)	2016	2017e	2018e	2019e
CA	267.9	407.5	416.8	438.6
<i>Var.</i>	8.5%	52.1%	2.3%	5.2%
ROC	18.8	54.5	48.1	48.6
<i>Marge op.</i>	7.0%	13.4%	11.5%	11.1%
RNpg publié	6.8	20.9	19.3	19.5
BNPA publié (€)	1.35	4.14	3.81	3.86
<i>Var. BNPA</i>	<i>n.s.</i>	205.7%	-7.9%	1.3%
Dividende net (€)	0.00	0.00	0.00	0.00
<i>Rendement net</i>	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FCF	-9.8	42.5	8.0	21.1
ROCE	4.4%	13.3%	10.9%	10.7%
VE/CA		1.0	1.0	1.0
VE/ROC		7.8	9.0	8.7
PER		14.5	15.7	15.5
Dette fin. nette	90.5	49.4	47.1	31.2
<i>Gearing (%)</i>	47%	22%	19%	11%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : OPA Michelin

TOP Peers	Market Cap (M€)	EV/EBIT 2017	EV/EBIT 2018	PER 2017	PER 2018
Halcyon Agri Corp.	585	-	-	-	-
Sri Trang Agro-Industry	515	41.3	31.7	35.4	19.3
Phuoc Hoa Rubber	107	-	-	-	-

Source: FACTSET