

DELFINGEN : Spectaculaire amélioration de la marge



L'analyse (Investir)

L'équipementier automobile a publié d'excellents résultats au titre de 2012 : le bénéfice net part du groupe a été multiplié par plus de 5 à 3,65 millions. Une performance d'autant plus remarquable que le contexte était défavorable, marqué par la chute du marché automobile européen où la société réalise encore 45% de son chiffre d'affaires.

L'analyse

Plusieurs éléments se sont conjugués pour expliquer les très bons résultats de l'équipementier spécialisé dans les gaines de protection pour les câbles électriques et

les flexibles hydrauliques. Tout d'abord, la forte croissance des ventes en Amérique du Nord (+20%) et en Asie (+42%), ayant plus que compensé une baisse de 8% en Europe, le chiffre d'affaires a ainsi augmenté de 8,9% à 122,4 millions. Surtout, le groupe a fortement amélioré sa rentabilité. Grâce à des hausses de prix de vente et à une amélioration de la productivité, la marge brute est passée de 42% en 2011 à 46,6% l'an dernier. Les charges ayant été bien contenues, le résultat opérationnel a doublé à 9,1 millions soit une marge de 7,4%.

La société a également été au rendez-vous sur le plan de la génération de trésorerie. Elle a dégagé un autofinancement libre de 8,6 millions, contre 0,9 million l'année précédente. L'endettement financier a été ramené à 19,7 millions, représentant 58% des fonds propres contre 73% l'année précédente.

Pour 2013, Christophe Clerc, le directeur des services supports « *espère surperformer de manière significative la croissance de la production automobile mondiale attendue en augmentation. Nous allons bénéficier également de l'intégration de la société américaine Hilec acquise en septembre 2012* ». Le groupe veut notamment mettre l'accent sur deux marchés. Géographiquement, il cherche à renforcer son implantation en Asie qui représente aujourd'hui moins de 10% des ventes. Sur le plan des produits, il veut développer sa gamme de gaines de protection tissées (il fabrique surtout des gaines en plastique souple) qui se développent de plus en plus.

RÉMI LE BAILLY ([@REMILEBAILLY](#))

ACHAT

Au cours actuel, malgré la hausse de 8% enregistrée hier après la publication des résultats, le titre reste bon marché avec un PER de 5,6 fois les profits 2012 (1,82 euro de bénéfice par action) et 5,2 fois notre estimation 2013 (1,96 euro). Par ailleurs, les fonds propres représentent 16 euros par action soit une décote de 36%. Enfin, le rendement sur la base du dividende qui vient d'être annoncé à 0,36 euro représente un rendement correct de 3,5%. On pourra acheter avec un objectif de 14 euros, représentant un peu plus de 7 fois notre estimation de bénéfice 2013. Passer des ordres à cours limité jusqu'à 11 euros.

Le cours au moment du conseil : **10.2 €**