

Groupe Guillin, l'entreprise familiale qui a conquis l'Europe

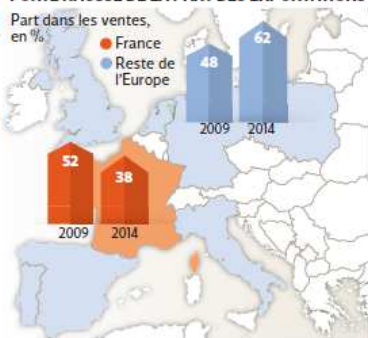
EMBALLAGE Depuis sa création en Franche-Comté en 1972, cette société a fondé sa réussite sur un mélange d'innovation et de croissance externe.

En juillet 2015, le nominal de l'action Groupe Guillin a été divisé par 10, pour favoriser sa liquidité : tout un symbole pour un titre qui était devenu trop onéreux à l'unité, après avoir quintuplé entre 2012 et 2015 ! Une belle réussite pour cette société familiale qui suit, depuis quarante ans, le même fil conducteur : « la conception, la production et la distribution d'emballages plastiques thermoformés à destination des métiers de l'alimentaire, explique Sophie Guillin-Frappier, directrice générale et fille du fondateur. Nous demeurons sur ce périmètre où nous sommes spécialiste et leader en Europe ».

DES VENTES EN PROGRÈS DE 12% PAR AN EN MOYENNE



FORTE HAUSSE DE LA PART DES EXPORTATIONS



Acquisitions ciblées

D'abord fournisseur de barquettes plastiques pour la grande distribution, le groupe a élargi le champ de sa clientèle aux commerces traditionnels de quartier, aux cash & carry, aux collectivités, aux industriels de l'agroalimentaire (viande, poisson), aux producteurs de fruits et légumes. Un métier complémentaire a même été développé, celui des matériels de scellage et autres chariots qui nécessitent l'usage des barquettes produites par le groupe ; il représente 8 % des ventes. Au total, Groupe Guillin, avec ses 2.000 salariés, propose plus de 10.000 références en Europe. Un territoire conquis à coups d'acquisitions soigneusement choisies

puis intégrées. « Chaque opération répond à un objectif clairement identifié, soit de renforcement géographique, soit de complémentarité de gammes, soit de pénétration d'un nouveau secteur d'activité. Après réalisation, nous prenons le temps nécessaire pour analyser les forces et faiblesses de l'entreprise acquise afin de l'amener ensuite aux standards du groupe », indique Sophie Guillin-Frappier. Une tâche qui n'est pas toujours aisée. Les activités rachetées en Grande-Bretagne en 2010 (Sharpak) ne sont devenues bénéficiaires qu'en 2014. La dernière opération en date est la prise de contrôle du groupe Kreis, en 2015, qui lui permet de devenir numéro un en Pologne et d'accroître sensiblement sa part de marché en Allemagne.

La croissance passe aussi par les ressources internes. « Nous avons une politique d'investissement volontariste, qui mobilise entre 5 et 8 % du chiffre d'affaires chaque année, et cela dans le but de rendre nos unités industrielles toujours plus productives et réactives, souligne Sophie Guillin-Frappier. Notre modèle repose sur une offre de produits innovants, disponibles sur stocks et livrables dans la journée. »

Le groupe affiche une belle résis-

LA MARGE DEVRAIT SE MAINTENIR EN 2016 À UN NIVEAU ÉLEVÉ

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE	2014	2015 (e)	2016 (e)
CHIFFRE D'AFFAIRES (EN M€)	497,2	515	560
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT (EN M€)	53,5	58	64
MARGE OPÉRATIONNELLE (EN %)	10,8 %	11,3 %	11,4 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (EN M€)	31,4	38	40
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (EN €)	1,7	2	2,2
RATIO COURS/BÉNÉFICE (EN NOMBRE DE FOIS)	12,7	10,8	9,8

COURS LE 4-2-16 : 21,65 € ; CB : 4011 MC ; FP : 226,2 MC ; DETTE NETTE : 53,5 MC ; RATIO D'ENDETTEMENT : 24 % ; DIVIDENDE 2015 (€) : 0,38 € ; RENDEMENT : 1,8 % ; MNÉMO : ALGIL.

tance dans les périodes économiques les plus agitées : en 2009, le chiffre d'affaires ne s'était effrité que de 2 %. Et, depuis 2011, les résultats s'améliorent sensiblement d'année en année. 2015 a été particulièrement faste. Baisse du coût de l'énergie, météo favorable, redressement des filiales internationales, baisse du prix de sa principale matière première, le PET - même s'il n'est pas directement corrélé au cours du pétrole... - tous les voyants étaient au vert. La marge opérationnelle pourrait ainsi atteindre 11,3 % en 2015. Elle dépassait à peine 8 % encore en 2013.

Faible valorisation

Quels seront les leviers en 2016 ? Outre le développement des filiales anglaises, Guillin doit tirer les fruits

des investissements menés l'an dernier en Italie ainsi que de l'intégration de Kreis. On s'attend à ce que la rentabilité se maintienne à un niveau élevé cette année.

A fortiori après la correction du mois de janvier (- 11 %), le titre se paie sur la base de multiples de valorisation étonnamment raisonnables, moins de 10 fois le bénéfice net attendu pour 2016.

MURIEL BREIMAN

NOTRE CONSEIL

ACHETER Une société solide (24 % d'endettement net) et bien gérée.
Objectif : 26 € (ALGIL).

PROCHAIN RENDEZ-VOUS
LE 25 AVRIL, RÉSULTATS 2015



CRITÈRES D'INVESTISSEMENT	VALEURS MOYENNES	GRILLE DU CONSEIL	VALEURS MOYENNES	CRITÈRES D'INVESTISSEMENT
COMPORTEMENT DE L'ACTION	PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	CONFIANCE DANS LA SOCIÉTÉ	INTÉRÊT BOURSIER	
● PERFORMANCE DU TITRE COURS AU 4-2-16 : 21,65 € VARIATION 52 S. : 29,08 % / 2016 : 21,03 %	● ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ EVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 3 % EVOL. 2015 ESTIMÉE : 4 %	● SOLIDITÉ DU BILAN DETTE NETTE / FONDS PROPRES : 24 % DERNIER ACTIF NET PAR ACTION : 12,21 € CONSENSUS DES ANALYSTES NS	● RENDEMENT ESTIMÉ DIVIDENDE 2015 ESTIMÉ : 0,38 € RDT 2014 : 1,8 % ; RDT 2015 : 1,8 %	● VALORISATION ESTIMÉE PER 2015 : 10,8 FOIS PER 2016 : 9,8 FOIS
● LIQUIDITÉ VOLUME QUOT. MOYEN ÉCHANGÉ : 885 EXTRÊMES 52 SEMAINES : 23,35 € / 15,78 €	● BNPA EVOL. MOYENNE DEPUIS 3 ANS : 46 % EVOL. 2015 ESTIMÉE : 21 %			PEA-PM

UN PATRON UNE HISTOIRE...

FRANÇOIS GUILLIN ET SOPHIE GUILLIN-FRAPPIER
PRÉSIDENT FONDATEUR ET DIRECTRICE GÉNÉRALE

DE PÈRE EN FILLE

CROISSANCE François Guillin a démarré son activité à Lods (Franche-Comté), en 1972, en vendant le jour les barquettes de fruits qu'il fabriquait la nuit dans le garage de son père. Epaulé par son épouse, qui assurait la comptabilité et gérait les appels des clients, il s'est vite lancé dans la production des premières boîtes pâtisseries à charnière en plastique, proposées à l'enseigne Carrefour, qui figure toujours parmi les clients de la société, quarante ans plus tard. La grande distribution faisait alors ses premiers pas. La cotation de Guillin Emballages sur le Second Marché de la Bourse de Lyon en 1989 a marqué une étape décisive dans l'histoire de la société, en lui permettant de lever des fonds pour financer sa croissance externe. L'occasion aussi de structurer l'organisation, avec une direction juridique, une direction financière... Le chiffre d'affaires se limitait alors à 21,4 millions d'euros. Cinq ans plus tard, il approchait les 100 millions. En 2015, il a vraisemblablement dépassé les 500 millions. Sophie, la fille de François Guillin, a fait ses études au sein d'une école de commerce, qui l'ont menée à New York et à Tokyo. Forte d'une expérience professionnelle en audit chez KPMG, elle a fait son entrée dans le groupe familial en 1999. Elle y a occupé de nombreuses fonctions, de la finance à la croissance externe, en passant par la gestion des filiales, pour finalement accéder à la direction générale au début de 2013.