

Portrait hebdomadaire PME

Actions suisses non cotées

3. November 2014

Holdigaz SA

Indicateurs

Cours acheteur	148.00
Cours vendeur (au 25 septembre 2014)	156.00
Numéro de valeur	2 05 0 274

Source: Zürcher Kantonalbank

Holdigaz SA vs Indice PME de la ZKB



Source: Zürcher Kantonalbank

Activité

Le groupe veveysan Holdigaz SA a vu le jour en 2005, suite à la fusion de la Compagnie Industrielle et Commerciale du Gaz SA, fondée à Vevey en 1861, et de la Société du Gaz de la Plaine du Rhône SA, créée à Aigle en 1922. Depuis la réactivation de Cosvegaz en 2007, le groupe Holdigaz dispose d'un réseau de distribution de gaz de 1665 km, desservant 168 communes réparties dans les cantons de Vaud, du Valais et de Fribourg. Il s'approvisionne intégralement chez Gaznat, dont il détient une participation de 15,60%. Il est également présent dans les secteurs sanitaire, énergies renouvelables (solaire et biogaz), chauffage et climatisation au travers de diverses filiales. Son activité principale est la vente de gaz naturel (69% du chiffre d'affaires). La vente d'installations aux entreprises (pour le chauffage et la production de chaleur industrielle) et aux privés (essentiellement pour le chauffage et la gestion technique des bâtiments) ainsi que la mise à disposition de gaz naturel carburant pour les automobiles complètent le portefeuille d'activités du groupe

veveysan, qui réalise 22% de son chiffre d'affaires dans les installations. Les 5,8% restants proviennent des énergies renouvelables.

Actionnariat

Les communes de Vevey (10,1%) et de Montreux (7,4%) sont les deux actionnaires principaux. 26% du capital sont détenus par d'autres communes avoisinantes. En vertu du pacte d'actionnaires, qui règle les modalités de vente des actions, toute commune vendeuse doit d'abord s'adresser aux autres communes actionnaires. En cas de non-conclusion, elle s'adressera à Holdigaz SA.

Exercice 2013/14

Le 31 mars 2014, le groupe Holdigaz a clos son exercice 2013-2014 sur un chiffre d'affaires consolidé de CHF 251,8 millions et un bénéfice net consolidé de CHF 26,1 millions, en progression de 0,4% pour le premier, et de 2,7% pour le second. Fort de ces bons résultats, le groupe a porté le dividende à CHF 3.50 par action (+7,7%). Durant l'exercice sous revue, les trois sociétés distributrices du groupe, à savoir la Compagnie Industrielle et Commerciale du Gaz (Vevey), la Société du Gaz de la Plaine du Rhône (Aigle) et Cosvegaz (Cossonay) ont distribué par réseau 1,6 milliard kWh de gaz naturel, soit 3,1% de moins que l'année précédente, suite à un hiver particulièrement doux. Ce chiffre inclut 15,9 milliards kWh de biogaz produit sur les sites Lavigny, Roche et Penthaz. Le chiffre d'affaires réalisé dans les autres secteurs d'activité a augmenté de 6,5%.

Perspectives

Holdigaz mise sur la promotion des énergies renouvelables et a plusieurs projets en cours de réalisation, dont la méthanisation des déchets de bois. Par ailleurs, le groupe veveysan poursuivra avec Gaznat la prospection entreprise par Petrosvibri à Noville afin de mieux analyser le potentiel d'exploitabilité d'éventuelles ressources de gaz.

Zürcher Kantonalbank, Négoce des actions non cotées: Joël Frey, Patrick Häfeli 044 293 65 04; Ventes: André Spillmann 044 293 65 58

Le présent document n'est pas une analyse financière de la Zürcher Kantonalbank et ne constitue en aucun cas une recommandation de vente ou d'achat. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne s'appliquent donc pas. L'entreprise est présentée sur la base d'informations publiées. La Zürcher Kantonalbank est un teneur de marché et propose à ce titre ses services dans le segment PME.

Internet: www.zkb.ch/ekmux
Reuters: ZKBOTC

Datastream: Zürcher Kantonalbank/Equities
Telekurs: Zürcher Kantonalbank

Conclusion

Les actionnaires de Holdigaz SA ont bénéficié cette année d'un gain de 5,88% sur le cours des actions, ce qui représente une performance supérieure à la moyenne dans le secteur en question. Le chiffre d'affaires est en progression malgré un contexte difficile. Le bilan affiche un ratio de capitalisation de 47,17%, ce qui assoit le groupe sur des bases solides. Le goodwill se chiffre à seulement 5% du capital propre. Les comptes étant clôturés selon le CO, Holdigaz a la possibilité de constituer des réserves latentes importantes au niveau du bilan. Par le passé, le groupe a suramorti son réseau gazier, comprimant ainsi les bénéfices. Son titre figure dans la catégorie des valeurs suisses de rendement. Holdigaz a réalisé des marges EBITDA à deux chiffres assez importantes. La question est de savoir si ces marges pourront se maintenir à l'avenir. Les années précédentes, Holdigaz était focalisé sur le projet de prospection gazière sous le lac Léman, un projet porteur qui a dynamisé le cours de l'action. Les remous générés par ce projet se sont entre-temps calmés. (Pour en savoir davantage, consultez le DMO du 11.10.2013). Holdigaz est un distributeur de dividendes sur lequel on peut compter, à l'avenir aussi. Parmi les risques majeurs auxquels ce groupe est exposé, on retiendra assurément l'évolution des prix du gaz naturel.

Structure du capital

Capital-actions:	CHF 20.5 mio.
Nombre d'actions:	2'050'000 actions nominatives
Nominal:	CHF 10.00
Capitalisation boursière:	CHF 303.4 moi.
Restriction de transfert:	aucune information
Actionnaires principaux:	c. de Vevey 10,1%, c. de Montreux 7,4%
Effectifs:	440 collaborateurs
Bourse:	www.zkb.ch/ekmux

Source: Holdigaz SA

CA/Management

Philippe Petitpierre	président du CA
Antoine de Lattre	directeur
Présentation des comptes:	selon CO

Compte de résultats et bilan (en MCHF)

	2011/12	2012/13	2013/14
Produit d'exploitation	240.86	250.87	251.76
EBITDA	56.05	66.21	62.46
en % du chiffre d'affaires	23.27%	26.39%	24.81%
EBIT	22.85	31.73	28.20
en % du chiffre d'affaires	9.49%	12.65%	11.20%
Bénéfice	19.44	25.45	26.14
en % du chiffre d'affaires	8.07%	10.14%	10.38%
Capital propre	114.31	131.93	146.52
en % de la somme au bilan	45.83%	44.84%	47.17%

Source: Holdigaz SA

Indicateurs d'évaluation

Ratios	2011	2012	2013
Cours (au 31 décembre)	106.00	105.10	144.00
PER	11.18	8.47	11.29
Cours/chiffre d'affaires	0.90	0.86	1.17
Cours/trésorerie	4.23	3.61	5.23
Cours/valeur comptable	1.90	1.63	2.01
Rendement sur distribution	2.83%	3.09%	2.43%

Source: Zürcher Kantonalbank

Evolution boursière

	2012	2013	2013
Cours max.	115.00	150.00	148.00
Cours min.	98.00	101.00	130.00

Source: Zürcher Kantonalbank

Indicateurs par action (en CHF)

Ratios	2011/12	2012/13	2013/14
Produit d'exploitation	117.49	122.38	122.81
EBITDA	27.34	32.30	30.47
EBIT	11.15	15.48	13.76
Bénéfice	9.48	12.41	12.75
Trésorerie d'exploitation	25.07	29.09	27.54
Survaleur	-	-	-
Valeur comptable	55.76	64.36	71.48
Dividende	3.00	3.25	3.50

Source: Zürcher Kantonalbank

Evaluation comparative

Sociétés	Cours/CF	Marge EBITDA	Rendement/div.
AEK Energie AG	7.43	5.63%	2.40%
EW Jona-Rapperswil	8.76	23.23%	3.89%
IBAAarau AG	10.54	20.54%	1.91%
Wasserwerke Zug AG	7.02	33.35%	2.70%
Energiedienst AG	7.90	11.70%	4.79%
Moyenne	10.41	23.61%	3.92%
Holdigaz	5.37	24.81%	2.36%

Source: Zürcher Kantonalbank/Bloomberg

Analyse SWOT

Forces	Faiblesses	Opportunités	Risques
Leader du marché romand	Croissance géographique limitée en dehors de Suisse romande	Densification du réseau pour répondre à la demande croissante dans les communes desservies	Evolution des prix du gaz naturel
Partenariat important avec Romande Energie	Dépendance aux fournisseurs de gaz	Exploitation des ressources de gaz naturel dans le lac Léman	Surcoûts du projet de prospection lémanique
Bilan et assise financière solides		Coopération avec d'importants acteurs tant romands qu'alémaniques	Avaries du réseau gazier (p. ex. accidents d'exploitation)
Bonne connexion au réseau gazier		Nouveaux débouchés pour le gaz naturel	
		Energies renouvelables en pleine croissance	

Le présent document sert uniquement à l'information et n'est expressément pas destiné aux personnes assujetties, de par leur nationalité ou leur domicile, à un statut juridique interdisant de telles informations. Il a été rédigé par la Zürcher Kantonalbank avec la diligence requise et en toute bonne foi. La Zürcher Kantonalbank ne garantit toutefois ni l'exactitude, ni l'exhaustivité des informations qui y sont présentées et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Le présent document ne constitue ni une offre d'achat, ni une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers ou de services bancaires et ne saurait délier le destinataire de la nécessité de former son propre jugement. Il est en particulier recommandé au destinataire d'analyser ces informations, le cas échéant avec l'aide d'un conseiller, au regard de sa situation personnelle pour en déterminer les conséquences juridiques, légales, fiscales et autres. Si les informations figurant dans le présent document émanent de services qui ne sont pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» publiées par l'Association suisse des banquiers, une mention correspondante figurera en bas de page.

Le présent document et les informations qu'il contient ne doivent pas être distribués ni retransmis aux personnes susceptibles d'endosser le statut de *US Person* au sens de la définition de la *Regulation S* de l'*US Securities Act* de 1933. Selon cette définition, le statut de *US Person* s'applique à toute personne physique ou morale, à toute entreprise, société en nom collectif ou autre société créée selon le droit américain. Les catégories de la *Regulation S* s'appliquent au surplus.

Le présent document ne constitue ni une offre d'achat, ni une demande ou une invitation à souscrire ou à remettre une offre d'achat pour quelques titres que ce soit. Il ne constitue pas davantage la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Il n'est pas non plus un prospectus de cotation au sens des art. 652a et 1156 du Code suisse des obligations, ou au sens des art. 27 ss. du Règlement de cotation de SIX Swiss Exchange AG.

This publication and the information contained in it must not be distributed and / or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S under the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.

