

EQUITY RESEARCH

POULAILLON
PUBLICATION
Communiqué de presse

ACHAT

OC 7.1€ (vs 6.9€)
Potentiel: 20%

Une bonne surprise

Les résultats annuels de Poulaillon sont en progression, une bonne surprise. La valorisation redevient attractive.

Poulaillon publiait hier soir des résultats annuels au-dessus de nos attentes. Pour rappel, le chiffre d'affaires déjà publié affichait une progression de 2%. Nous attendions un pression sur la rentabilité. Finalement, le groupe affiche une progression de 15% à 13M€ soit une marge en progression de 30 bps à 11%. Ceci s'explique par la progression de la marge brute de 1 point et une bonne maîtrise de la structure de coût malgré la hausse des charges de personnel de 4%. La bonne surprise provient notamment du maintien du résultat d'exploitation sur le pôle BtoB (2,7M€) malgré la pression sur le chiffre d'affaires. Le résultat net atterrit à 4,9M€ (vs 3,8M€ attendus).

Le FCF atteint 5M€, en légère baisse par rapport à l'année dernière mais toujours nettement au-dessus de nos attentes (2,4M€).

Cette publication constitue donc une bonne surprise. Le groupe ne donne pas de perspectives mais nous attendons un exercice 2026 en légère croissance. Nos BPA 2026 sont relevés significativement (+40%). A 7x l'EBIT 2026, la valorisation nous semble attractive pour un dossier très défensif et résilient. Notre objectif de cours est ajusté à 7,1€ (vs 6,9€) et notre recommandation à l'Achat est confirmée.

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	5,9
Secteur	Agroalimentaire
Ticker	ALPOU-FR
Nb d'actions (M)	5,111
Capitalisation boursière	30,2
Volumes traités/jour (k titres)	1,503
Prochain événement	Q1 - 29 Jan 2026

Source: FactSet

Actionnaires (%)

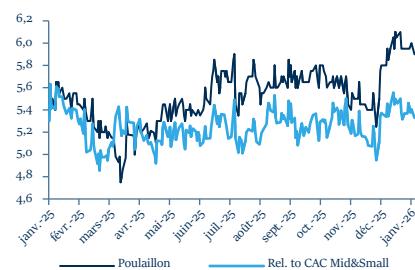
Famille Poulaillon	76,4
Free float	23,6

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	09/25e	09/26e	09/27e
Estimation	0,94	0,69	0,78
Changement de nos estimations (%)	27,4	40,5	16,7

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	0,0	1,7	0,9
Rel CAC Mid&Small	0,0	-0,8	-0,3



Source: FactSet

TP ICAP Midcap Estimates	09/24	09/25e	09/26e	09/27e
Chiffre d'affaires (m €)	116,7	119,0	122,9	126,8
ROC (m €)	5,5	6,0	6,0	6,1
MOC (%)	4,7	5,1	4,9	4,8
BPA (publié) (€)	0,67	0,94	0,69	0,78
Dividende (€)	0,08	0,08	0,08	0,08
Dividend Yield (%)	1,4	1,4	1,4	1,4
FCF (m €)	5,7	5,0	3,5	5,2

Valuation Ratio	09/25e	09/26e	09/27e
VE/Sales	0,4	0,4	0,3
VE/EBITDA	3,6	3,3	2,9
VE/EBIT	7,9	7,4	6,5
PER	6,3	8,5	7,5

Source: TPICAP Midcap

Head of Equity Research

Florent Thy-tine
florent.thy-tine@tpicap.com
+33173030988





FINANCIAL DATA

Compte de résultat	09/22	09/23	09/24	09/25e	09/26e	09/27e
CA total	88,6	107,7	116,7	119,0	122,9	126,8
Variation (%)	32,1	21,6	8,3	2,0	3,3	3,2
Marge brute	61,8	73,3	80,5	83,3	86,0	88,8
% du CA	69,7	68,0	69,0	70,0	70,0	70,0
EBITDA	7,4	10,9	12,5	13,0	13,4	13,7
% du CA	8,4	10,1	10,7	10,9	10,9	10,8
ROC	1,5	5,0	5,5	6,0	6,0	6,1
% de CA	1,7	4,7	4,7	5,1	4,9	4,8
Eléments non récurrents	0,7	1,4	0,3	1,6	0,0	0,0
Résultat opérationnel	2,2	6,4	5,8	7,6	6,0	6,1
Résultat financier	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	-0,5	0,0
Impôt sur les résultats	-0,1	-1,2	-1,1	-1,5	-1,4	-1,5
Taux d'impôt (%)	6,6	20,0	21,4	21,7	25,0	25,0
Résultat Net part du groupe	1,1	4,2	3,4	4,8	3,6	4,0
BPA (publié)	0,21	0,82	0,67	0,94	0,69	0,78
Bilan financier	09/22	09/23	09/24	09/25e	09/26e	09/27e
Goodwill	5,4	5,4	4,9	4,9	4,9	4,9
Immobilisations corp. et incorp.	37,0	46,1	47,8	48,2	48,1	47,0
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	1,1	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
BFR	2,9	1,3	-0,7	-1,0	-1,0	-1,0
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	46,5	53,6	52,9	52,9	52,9	51,7
Capitaux propres	22,4	26,6	29,9	34,5	37,7	41,2
Intérêts Minoritaires	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	1,9	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Dette Nette	21,9	25,6	21,6	17,1	14,0	9,3
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	46,4	53,5	52,8	52,8	52,9	51,7
Dette Nette hors IFRS16	21,9	25,6	21,6	17,1	14,0	9,3
Gearing	1,0	1,0	0,7	0,5	0,4	0,2
Levier	2,9	2,3	1,7	1,3	1,0	0,7
Tableau de flux	09/22	09/23	09/24	09/25e	09/26e	09/27e
CAF après coût de l'endettement et impôt	7,5	9,4	10,9	12,4	11,0	11,7
ΔBFR	-0,3	1,1	2,4	0,3	0,0	0,0
Cash flow généré par l'activité	7,2	10,6	13,3	12,7	11,0	11,7
Capex net	-5,2	-6,8	-7,6	-7,7	-7,5	-6,5
FCF	2,0	3,8	5,7	5,0	3,5	5,2
Acquisition/Cession	0,0	-0,6	0,0	-0,2	0,0	0,0
Autres investissements	0,4	0,1	-0,5	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	-4,6	-7,8	-5,9	4,1	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Opération au Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,3	0,0	-0,7	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	-2,0	-4,5	-1,7	8,6	3,1	4,8
ROA (%)	na	na	8,4%	9,1%	8,7%	9,0%
ROE (%)	4,7%	15,6%	11,3%	13,9%	9,4%	9,7%



DISCLAIMER

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

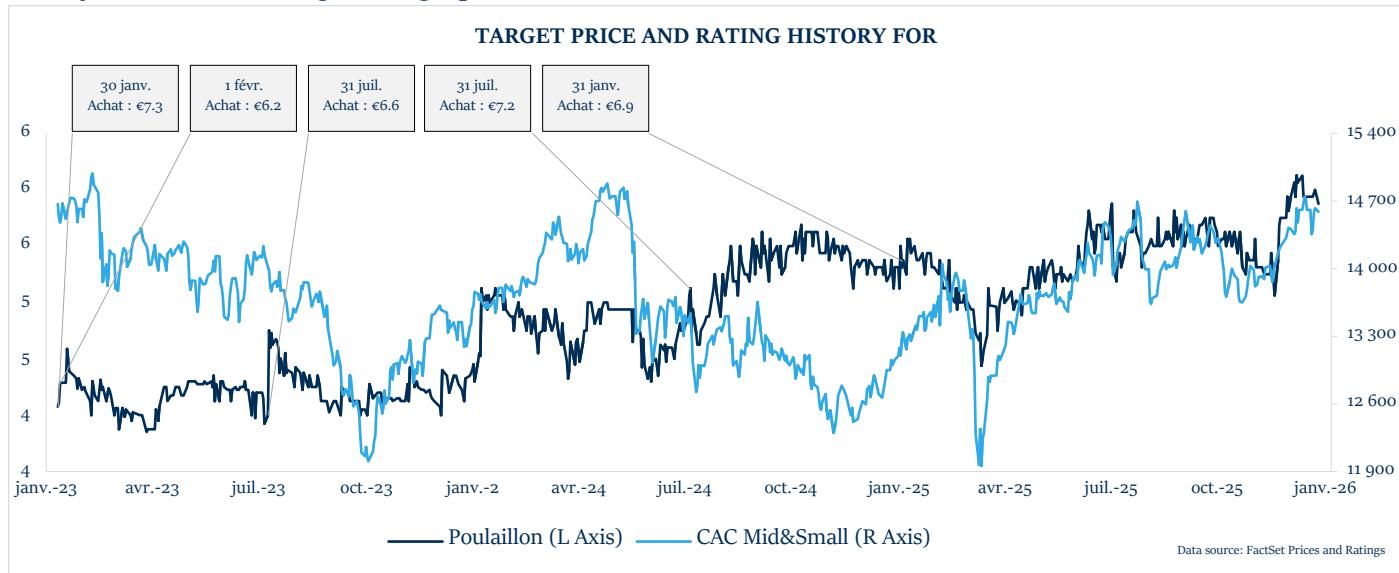
1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: Poulaillon



History of investment rating and target price – Poulaillon

**Recommendations et objectifs de prix historiques (-1Y)**

Date	Analyste	Ancien Objectif de prix	Nouveau Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommendation	Nouvelle Recommendation
30 Oct 25 - 21:20:48	Florent Thy-tine	€ 6.90	€ 6.90	€ 5.75	Achat	Achat
01 Aug 25 - 08:04:04	Florent Thy-tine	€ 6.90	€ 6.90	€ 5.90	Achat	Achat
17 May 25 - 13:31:56	Florent Thy-tine	€ 6.90	€ 6.90	€ 5.30	Achat	Achat
02 May 25 - 07:59:32	Florent Thy-tine	€ 6.90	€ 6.90	€ 5.20	Achat	Achat
31 Jan 25 - 07:51:22	Florent Thy-tine	€ 7.20	€ 6.90	€ 5.45	Achat	Achat

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	76%	71%
Conserver	17%	59%
Vente	4%	17%
Sous revue	3%	100%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.



Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.