

RAPPORT ANNUEL IFRS ET  
COMPTES **2018**



# Informations sur la société

Rapport annuel IFRS et Comptes **2018**



## Exercice clos au 31 décembre **2018**

DIRECTEURS:	A J Langley - Chairman B J Langley B A Watson
SECRÉTAIRE:	B A Watson
SIÈGE SOCIAL:	Enterprise Way Retford Nottinghamshire DN22 7HH England
N° D'ENREGISTREMENT EN ANGLETERRE:	01321615
AUDITEURS:	Nexia Smith & Williamson Chartered Accountants Statutory Auditor Portwall Place Portwall Lane Bristol BS1 6NA England
PRINCIPALES BANQUES:	Barclays Bank plc PO Box 3333 One Snowhill Snowhill Queensway Birmingham B4 6GN England  Deutsche Bank AG Adolphsplatz 7 20457 Hamburg Germany  Commerzbank AG Sand 5-7 21073 Hamburg Germany

# Chiffres clés

## Exercice clos au 31 décembre 2018

	Exercice clos au 31 Décembre 2018 €'000	Exercice clos au 31 Décembre 2017 €'000
CHIFFRE D'AFFAIRES	848,387	903,529
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	101,120	110,274
BÉNÉFICE AVANT IMPÔT	103,520	111,808
ACTIF NET	722,604	647,350
TRÉSORERIE & ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	379,541	323,036
CARNET DE COMMANDES	208,363	275,841
EFFECTIFS	<b>Nombre</b> 4,255	<b>Nombre</b> 4,332



Une performance globalement satisfaisante et supérieure aux prévisions,

Anthony J Langley  
Président

# Le mot du Président

## Exercice clos au 31 décembre 2018

**Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2018, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires de 848,4 M€ (903,5 M€ en 2017) et a généré un résultat avant impôts de 103,5 M€ (111,8 M€ en 2017), se traduisant par un résultat après impôts de 73,8 M€ (74,4 M€ en 2017). Aucun dividende n'a été versé au cours de l'exercice (comme en 2017) et les actifs nets s'élevaient à 722,6 M€ (647,4 M€ en 2017) à la clôture de l'exercice. Le groupe n'a aucun endettement (comme en 2017) et en fin d'année, le solde de trésorerie consolidé s'élevait à 379,5 M€ (323,0 M€ en 2017). Le carnet de commandes affichait un total de 208,4 M€ en fin d'exercice contre 275,8 M€ en 2017 à la même période.**

«... ..les actifs nets ont enregistré un nouveau record à 722,6 M€, à l'instar du solde de trésorerie consolidé s'établissant à 379,5 M»

Après plusieurs exercices successifs de profits record, 2017 étant la meilleure année de l'histoire du groupe, et après correction des effets de change, le Groupe a accusé en 2018 un ralentissement que nous avons largement anticipé. Le chiffre d'affaires a reculé d'approximativement 6% par rapport au précédent exercice, tout comme le bénéfice avant impôts, bien que le résultat de 2017 ait été pénalisé par un effet de change défavorable à hauteur de 9 M€, alors que 2018 intégrait un gain de change de 8,6 M€. Les actifs nets ont toutefois enregistré un nouveau record à 722,6 M€, tout comme le solde de trésorerie consolidé s'établissant à 379,5 M€.

Conformément aux normes de présentation des comptes IFRS, les variations de taux de change de nos liquidités non libellées en euros par rapport à la devise européenne sont reflétées au Compte de Résultat et la conversion en euro de nos liquidités en dollar US, en livre sterling et autres devises à la clôture de l'exercice entraîne un gain ou une perte de change, à condition que les taux de change aient évolué par rapport à leurs cours d'ouverture un an auparavant.

## Exercice clos au 31 décembre 2018

À la clôture de l'exercice 2018, le solde de trésorerie du Groupe, qui s'élevait à 379,5 M€, était composé d'avoirs libellés à hauteur de 32% en euros, de 41% en dollars US, de 21% en livres sterling et de 6% dans d'autres devises ; or, c'est précisément la conversion des avoirs non libellés en euros, principalement ceux en dollars US, dans une devise européenne relativement faible qui a donné lieu à la comptabilisation d'un gain de change.

Indépendamment des effets de change, le bénéfice sous-jacent avant impôt a reculé passant de 120,8 M€ à 94,9 M€. Ceci dit, le résultat global de 2018 demeure très satisfaisant, supérieur aux prévisions validées en mars par le Conseil d'Administration. Les actifs nets ont, quant à eux, enregistré un nouveau record à 726 M€ en fin d'exercice.

Depuis quelque temps déjà, j'ai mis en garde contre la tentation de considérer cette remarquable réussite que connaît notre Groupe ces dernières années comme acquise et pérenne..

Bien que la portée de ce ralentissement sur nos activités ait été différente d'une division à l'autre et que certaines des petites filiales aient effectivement résisté à cette tendance, Piller et ARO sont demeurés les principaux moteurs et ont une nouvelle fois enregistré des performances soutenues.

« ... un ralentissement largement anticipé en 2018 après des années ponctuées de records successifs ...des bénéfices satisfaisants, supérieurs aux prévisions »

### LA DIVISION MANROLAND

**Chiffre d'affaires : 259.8 M€ (2017 : 286,3 M€) Carnet de commandes : 27,4 M€**

**(2017 : 41,3 M€) Siège social : Allemagne. Salariés : 1520**

Fort de son réseau international de plus de quarante filiales, Manroland Sheetfed GmbH, le fabricant allemand de presses d'imprimerie racheté en 2012, demeure la plus importante de nos divisions en termes de chiffre d'affaires, de capacité manufacturière, d'entités et d'effectifs.

Le premier trimestre a enregistré un record de commandes pour de nouvelles presses suivi d'une rechute en fin d'année. La Chine est le premier marché de Manroland et les tensions entre les États-Unis et la Chine ont généré un "attentisme" parmi nombre d'imprimeries essentiellement patrimoniales. Un sentiment identique prévaut, à un degré plus ou moins important, sur d'autres marchés, mais les effets les plus notables sont imputables au ralentissement chinois.

# Le mot du Président

## Exercice clos au 31 décembre 2018

La division n'a par conséquent que modestement contribué au résultat global du Groupe en 2018. Il s'agissait toutefois d'une contribution positive, et ce après des charges exceptionnelles d'environ 2 M€ pour réorganiser les activités sur le marché européen au cours de la période sous revue. Or, malgré ces charges et des coûts de restructuration nettement plus importants au cours des premières années sous notre gestion, cette division a - sur un plan financier - volé de ses propres ailes depuis son rachat, et notre investissement de départ a été plus qu'amorti. L'entreprise a également largement investi dans le développement de nouveaux produits et la presse ROLAND 700 Evolution, elle-même intégralement développée sous notre direction, est désormais largement reconnue comme étant "la meilleure dans sa catégorie".

Bien qu'il ne fasse aucun doute que les tensions observées entre les États-Unis et la Chine s'apaiseront un jour ou l'autre, je ne table pas sur une contribution significative de Manroland au résultat du Groupe dans un futur proche, et assurément pas en 2019. J'anticipe toutefois une nouvelle contribution positive au cours du présent exercice. Par ailleurs, l'immeuble de bureaux où était installé l'ancien siège social de Manroland, désormais vacant et en partie loué à la police allemande en 2017, devrait - à mon avis - être totalement proposé à la location en temps opportun à la Bundespolizei, la seconde tranche ayant été engagée en 2018.

« ... La presse Roland 700 Evolution : largement reconnue comme "la meilleure dans sa catégorie" »

Le site de production de près de 100 000 m<sup>2</sup>, bien qu'entièrement rationalisé sur la base du plus petit dénominateur commun requis pour construire ces machines hautement complexes, est largement sous-exploité et nous poursuivons notre quête d'acquisitions ciblées afin de tirer profit de ce fleuron et de l'excellence de l'organisation mondiale pour les ventes et le service. Nous continuons également d'investir dans le développement de produits et dans la formation d'apprentis en Allemagne malgré une diminution de nos effectifs nets imputable aux départs en retraite l'année prochaine. À l'instar de l'ensemble de nos entreprises, nos perspectives concernant Manroland sont axées sur le long terme et tout bien considéré, je suis satisfait des performances de la division dans son ensemble.

### LA DIVISION PILLER

**Chiffre d'affaires : 220,6 M€ (2017 : 249,4 M€) Carnet de commandes : 87,6 M€ (2017 : 84,7 M€). Siège social : Allemagne. Salariés : 968**

Fort de son réseau international de filiales spécialisées dans la vente et la prestation de services, le Groupe Piller, fabricant allemand de systèmes électriques - principalement d'alimentations électriques sans interruption (UPS) pour les data centers - se classe une fois de plus en tête des contributeurs aux résultats du Groupe.

## Exercice clos au 31 décembre 2018

Cependant, les inquiétudes de la direction quant à un éventuel ralentissement du secteur se sont finalement concrétisées en 2018 dans le sillage principalement d'un recul des activités aux États-Unis. L'entreprise continue toutefois d'enregistrer des performances particulièrement soutenues en dépit d'une baisse du chiffre d'affaires.

Le résultat de Piller a dépassé les prévisions en dépit du décalage d'importantes commandes en provenance des États-Unis, qui se sont traduits par une réduction de l'entrée de commandes et des recettes. À la clôture de l'exercice, le carnet de commandes était légèrement supérieur à celui de 2017, bien qu'aux États-Unis seuls, plus de 30 M€ de commandes n'aient pu être imputés à 2018, mais reportés sur l'exercice suivant.

Un certain nombre de filiales de Piller ont atteint, voire notablement dépassé, leurs prévisions de chiffres d'affaires et de prise de commandes, notamment l'Allemagne, Singapour, le Royaume-Uni et la France. L'Australie n'est pas parvenue à dépasser son objectif de prise de commandes en raison du report sur 2019 d'un important projet de data center. Cette situation contraste avec celle de Piller Inde qui enregistre une excellente entrée de commandes, mais n'a pas atteint son objectif de chiffre d'affaires en raison de retards subis en fin d'année.

‘ ... une performance dans l'ensemble très soutenue en dépit d'un repli du chiffre d'affaires... Active Power : une autre contribution solide ’

La société Active Power, spécialisée dans le stockage d'énergie cinétique, basée au Texas, rachetée par Piller fin 2016, est désormais intégrée au sein de Piller USA, ses anciennes filiales implantées au Royaume-Uni, en Allemagne et à Singapour faisant désormais partie intégrante du groupe Piller. L'entreprise a de nouveau solidement contribué aux résultats de Piller et l'usine de production d'Austin a finalement été pleinement rationalisée avec la fermeture d'un centre de R&D satellite situé à proximité du site. Il fait désormais partie de l'usine en pleine propriété que le Groupe a acquise en 2017.

Au cours de l'exercice sous revue, le développement du système multi-modules XT d'Active Power s'est achevé et celui-ci a été commercialisé sur le marché à l'instar de la version précédente à module unique. Les produits des marques Active Power et Piller ont pour la première fois fait l'objet d'une promotion conjointe lors du 4ème Symposium International de Piller sur le Conditionnement et l'Énergie (International Power & Conditioning Symposium- IPCS) 2018, qui s'est tenu en milieu d'année et a suscité un fort intérêt du marché.



# Le mot du Président

## Exercice clos au 31 décembre 2018

Piller Allemagne, Australie et Singapour ont largement dépassé leurs objectifs de résultat, tandis que le Royaume-Uni et la France apportaient une solide contribution. La contribution des États-Unis est également importante malgré un chiffre d'affaires en net repli par rapport à l'année dernière. Toutes les entreprises ont été rentables, et les activités de Piller axées sur les équipements d'alimentation au sol pour avions et les systèmes électriques militaires ont également apporté une solide contribution aux résultats – au demeurant excellents – du Groupe.

### LA DIVISION ARO

**Chiffre d'affaires : 135,3 M€ (2017 : 145,6 M€) Carnet de commandes : 21,7 M€ (2017 : 37,8 M€). Siège social : France. Salariés : 503**

La division ARO Welding Technologies, implantée entre Tours et le Mans en France, a enregistré un nouvel exercice remarquable. En dépit d'une baisse de quelque 7% du chiffre d'affaires par rapport au précédent exercice – qui avait établi de nouveaux records de chiffre d'affaires et de bénéfices – ARO a été l'autre principal contributeur aux résultats du Groupe.

« ... un nouvel exercice remarquable »

Le ralentissement - largement anticipé - du principal marché d'ARO, le secteur automobile, a certes commencé à se concrétiser en 2018, mais plus tard que prévu, et ses effets devraient désormais se faire plus sentir en 2019 qu'en 2018.

Les incertitudes se sont accrues sur ce marché au cours du second semestre 2018, où des projets apparaissaient et s'évanouissaient soudainement, ou étaient constamment remaniés. Un certain nombre de grands constructeurs automobiles ont à plusieurs reprises modifié leurs plans d'investissement au cours de l'exercice sous revue, alors que d'autres restaient vagues quant à leur projets.

« ... un ralentissement du secteur automobile qui devrait impacter plus sensiblement les résultats de 2019 que ceux de 2018 »

Il semble que le marché automobile soit au commencement de la fin d'un cycle d'investissement qui a duré quelque six à sept ans ; et ce depuis les retombées de la crise financière, qui n'est plus désormais qu'un lointain souvenir pour nombre d'entre nous, mais qui avait paralysé cette filière.

Bien que le plafonnement des ventes de voitures en Europe et en Amérique du Nord, conjugué à une diminution (pour la première fois en trente ans) des ventes d'automobiles sur le marché chinois, ne devrait pas, à mon avis, produire cette fois-ci un tel effet cataclysmique sur ARO, un ralentissement devait inévitablement se produire un jour ou l'autre et il me semble que nous y sommes désormais confrontés.

## Exercice clos au 31 décembre 2018

Comment se présentera le nouveau cycle économique ? Nous l'ignorons encore, dans la mesure où les ventes de véhicules demeurent assez soutenues à l'échelle mondiale. Il convient toutefois de prendre en compte un autre facteur, celui des technologies de propulsion électrique et de conduite autonome qui absorbent de tels investissements en R&D que les constructeurs et équipementiers cherchent à réduire leurs coûts dans tous les autres domaines. Les usines automobiles étant bien équipées en technologies actuelles, cette évolution pourrait se traduire à court terme par une révision des stratégies d'investissement susceptibles d'impacter ARO.

A moyen terme pourtant, ces nouvelles technologies induiront de nouveaux investissements productifs, et faute de voir l'acier cesser d'être le métal de base de la fabrication automobile et les structures devenant de plus en plus complexes pour alléger les véhicules, le soudage par résistance devrait rester le principal moyen d'assemblage des carrosseries, assurant ainsi un bel avenir à notre division ARO.

### LA DIVISION CLAUDIUS PETERS

**Chiffre d'affaires : 102,8 M€ (2017 : 95,6 M€). Carnet de commandes : 56,8 M€ (2017 : 81,8 M€). Siège social : Allemagne. Salariés : 508.**

Claudius Peters, notre spécialiste des équipements manufacturiers installé à Buxtehude, au nord de l'Allemagne, a connu une nouvelle année décevante.

L'entreprise, qui fournit des équipements et des machines de manutention de matériaux aux industries de l'acier, de l'aluminium, du gypse et du ciment, est toutefois restée rentable malgré des volumes encore très faibles. Seule la filiale chinoise est parvenue à engranger des résultats supérieurs aux prévisions sur fond de performances sinon moroses, bien que Claudius Peters aux États-Unis ait réussi à dépasser la rentabilité escomptée en raison d'un business-mix plus favorable.

🔴 Claudius Peters : une performance décevante, mais néanmoins rentable dans un contexte de faibles volumes ,

Claudius Peters a débuté 2018 avec un carnet de commandes beaucoup plus fourni qu'aux précédents exercices et je tablais sur de meilleurs résultats, bien qu'un certain nombre de projets importants, notamment pour la Russie, ait été reporté et qu'un dépassement budgétaire sur un contrat majeur en Allemagne ait encore accentué les difficultés.

Les résultats dans la division aérospatiale de Claudius Peters qui fabrique des profilés pour les fuselages des avions Airbus, ont été conformes aux prévisions, bien que modestes, sur fond de diminution des volumes en raison principalement d'une baisse de la demande d'A380.

🔴 ... la division aérospatiale engrange des résultats conformes aux prévisions ,

# Le mot du Président

## Exercice clos au 31 décembre 2018

### LA DIVISION AUTRES ACTIVITÉS

**Chiffre d'affaires : 130,0 M€ (2017 : 126,6 M€) Carnet de commandes : 14,9 M€ (2017 : 30,2 M€). Localisations : Royaume Uni, Europe et États-Unis. Salariés : 756.**

Dans l'ensemble, la division Autres Activités – comprenant des entreprises différenciées en soi mais trop petites pour justifier des divisions distinctes – a enregistré des performances satisfaisantes, pour certaines entreprises supérieures, et pour d'autres, inférieures aux prévisions.

📌 Dans l'ensemble, la division Autres Activités a enregistré des performances satisfaisantes, pour certaines entreprises supérieures, et pour d'autres, inférieures aux prévisions 📌

**Druck Chemie (DC)**, fabricant allemand de produits chimiques d'impression, a connu une année difficile avec des marges sous pression en raison de la volatilité des cours des matières premières et d'une concurrence accrue. L'entreprise a toutefois apporté une contribution positive aux résultats, l'Allemagne et la France étant les principaux moteurs. La petite filiale au Royaume Uni a quant à elle enregistré une perte ; elle contribue toutefois positivement au résultat global en améliorant la marge de l'entreprise de production allemande. Les filiales situées en Belgique, en Italie, en Suisse, en République Tchèque et en Pologne ont toutes contribué positivement à un résultat global acceptable.

**Bradman Lake**, fabricant de machines d'emballage alimentaire, a connu une année 2018 placée sous de mauvais auspices. En dépit d'un chiffre d'affaires flirtant avec les prévisions, les coûts de certains projets au Royaume-Uni ont été largement dépassés. Une situation pas vraiment satisfaisante et qui – je l'espère – ne se réitérera pas. Les États-Unis ont toutefois engrangé de belles performances supérieures aux prévisions permettant ainsi à l'entreprise dans son ensemble de se maintenir en territoire positif.

**Reader Cement Products**, société de conditionnement de produits à base de ciment, où nous avons considérablement investi dans une nouvelle usine et de nouveaux locaux en 2014/2015, a une nouvelle fois dépassé les 100 000 tonnes produites et son objectif de résultat de façon significative. Son business-mix s'est amélioré en 2018 dans le sillage du remplacement de conditionnements à façon caractérisés par de faibles marges par des produits mélangés destinés à l'amélioration de l'habitat, qui affichent des marges supérieures. Au cours de l'exercice en revue, l'entreprise a lancé une gamme de produits sous sa propre marque pour ce marché. Une année très satisfaisante pour Reader et l'exercice 2019 semble tout aussi prometteur.

## Exercice clos au 31 décembre 2018

**Clarke Chapman**, spécialiste de la manutention, a enregistré sa meilleure année depuis notre rachat de cette entreprise en 2000, en dépassant sensiblement ses prévisions. Parmi ses points forts figurent les contrats d'équipements de manutention pour Sellafield, le site britannique de retraitement de combustible et de démantèlement d'installations nucléaires, ainsi que la fourniture de prestations à la société des chemins de fer du Royaume-Uni, sans oublier de fortes ventes sur le marché des pièces de rechange à l'étranger. 2019 devrait être d'aussi bon augure.

**Oakdale Homes**, constructeur local de maisons individuelles, qui fait partie du groupe depuis 1985, continue d'opérer à travers son parc foncier. L'entreprise a enregistré un petit bénéfice d'exploitation au cours de l'exercice sous revue, mais ne devrait guère progresser une fois le programme de construction actuel finalisé.

### Activités foncières

Pour conclure le bilan des Autres Activités, il convient de mentionner les activités foncières du Groupe. Il s'agit essentiellement des sites d'exploitation de nos filiales, mais également d'autres investissements dans des biens commerciaux. Les revenus locatifs ont représenté 7,5 M€ en 2018, et à ce jour, plus de 98% de nos sites d'exploitation sont la propriété du Groupe.

📌 Au total, les revenus locatifs ont représenté  
7,5 M€ en 2018 📌

Au cours de l'exercice sous revue, le développement du terrain excédentaire du site de Clarke Chapman à Gateshead, au Royaume-Uni, s'est achevé. De même, en 2018, une seconde tranche des locaux de l'ancien siège social de Manroland AG a été louée à la police allemande. Comme déjà mentionné, je compte en temps opportun proposer à la location l'immeuble dans son ensemble à ce même locataire et vendre cette année les terrains excédentaires de Manroland à des fins d'aménagement de centres de données.

# Le mot du Président

## Exercice clos au 31 décembre 2018

### NOS ÉQUIPES

Comme de coutume, aucune présentation de notre Groupe ne serait complète, si je n'évoquais pas nos collaborateurs du monde entier, au nombre de 4255 à la fin de l'année, et je profite de l'occasion qui m'est ici donnée pour souhaiter la bienvenue à tous ceux que nous avons nouvellement accueillis dans notre « famille ».

Ce sont l'engagement et la détermination de l'ensemble de nos collaborateurs qui sont à l'origine du succès que le Groupe connaît aujourd'hui. Les résultats de nos entreprises, qui dépassent souvent nettement ceux de grands groupes ou ceux d'entreprises appartenant à des fonds d'investissement, ne sont pas le fruit du hasard. Ils reflètent l'intime conviction de tous nos salariés que la culture Langley ne repose pas sur la recherche de profits à court terme ou la création de « valeur actionnariale » via l'achat et la vente de sociétés, mais sur un développement pérenne de nos activités. Je pense que cette conviction, non seulement confère à nos collaborateurs la volonté d'exceller, mais suscite également la confiance de nos nombreux clients, fournisseurs et autres parties prenantes.

En mars 2018, j'ai accueilli ma fille Charlotte au sein du Groupe. Elle occupe un poste de directrice au sein de la filiale de Piller aux États-Unis, basée à Austin au Texas, responsable de l'usine Active Power, et est ainsi la dernière de mes trois enfants à rejoindre les rangs de notre Groupe.



Pour conclure, toujours à propos de nos équipes, nous avons adopté en 2015 une politique en vertu de laquelle le Groupe s'engage à abonder les dons à des œuvres caritatives de nos salariés d'un montant identique. En 2016, j'ai élargi ce dispositif en y intégrant les fonds levés pour des œuvres caritatives par les proches parents de nos employés et j'ai le plaisir de vous annoncer qu'en 2018, le Groupe a versé la somme de 94 464 €, soit l'équivalent des dons effectués par le personnel à différentes œuvres de bienfaisance.

**Charlotte Langley: a rejoint le Groupe en mars 2018  
en qualité de responsable de l'usine de production  
Active Power de Piller, basée à Austin au Texas.**

### CONCLUSION & PERSPECTIVES

Bien que 2018 n'ait pas renoué avec les records de résultats enregistrés ces dernières années, la performance du Groupe dans son ensemble n'en demeure pas moins très satisfaisante. Les effets de change ont dynamisé le résultat d'exploitation de quelque 8,6 M€, et le Groupe a continué de consolider son bilan et sa trésorerie.

Au cours de l'exercice sous revue, nous avons étudié un certain nombre d'opportunités d'acquisitions. Le premier semestre a été presque entièrement consacré à une cible spécifique, qui si elle s'était concrétisée, aurait transformé le Groupe. Des opportunités d'une telle importance ne sont pas fréquentes, car nos critères d'acquisition sont parfaitement définis et très spécifiques.

## Exercice clos au 31 décembre 2018

### CONCLUSION & PERSPECTIVES

Nous refusons également de nous laisser gagner par l'euphorie qui existe au pic d'un cycle économique pour payer le prix fort et au final, notre offre a fait l'objet d'une surenchère. D'un point de vue historique, nos principaux développements sont survenus en creux ou proche du point bas du cycle, où les cibles accusaient des contre-performances principalement en raison d'un échec de leur management à s'adapter à une récession. Fort d'importantes facilités bancaires spécifiques non ciblées et de liquidités de 379,5 M€, le Groupe dispose d'un solide trésor de guerre pour financer des acquisitions pertinentes lorsqu'elles se présenteront.

🔴 Liquidités du Groupe : 379,5 M€ ... un solide trésor de guerre disponible pour des acquisitions pertinentes, 🔴

En 2018, les membres de la communauté des banques d'investissement que j'ai rencontrés avaient clairement le sentiment d'avoir atteint un haut de cycle, et nombre d'experts chevronnés tablaient alors sur une décélération. En Chine, la croissance a atteint en 2018 son point le plus bas depuis dix ans, et compte tenu d'une réduction considérable au dernier trimestre des multiples de valorisation dans le secteur des industries diversifiées à l'échelle internationale, il est fort possible que sur un plan économique mondial, la prochaine phase descendante ait déjà commencé.

Il est difficile de prédire dès à présent les incidences d'une telle évolution sur nos activités. Lors de précédentes récessions, nos entreprises ont en effet parfaitement su tirer leur épingle du jeu, et ce essentiellement parce qu'elles n'avaient pas été autorisées à augmenter démesurément leurs structures de coûts en période de prospérité. Il en va de même aujourd'hui et alors que le contexte économique peut sembler incertain, je considère ces précédentes phases de récession comme ayant été moins favorables - plutôt que mauvaises - pour nos entreprises.

Quant à 2019, elle débute avec un carnet de commandes de 208,4 M€, en nette baisse par rapport aux exercices précédents. Bien que cette tendance soit en partie imputable à des recalages, elle laisse entrevoir une année 2019 qui ne serait pas aussi exceptionnellement bonne ; mais je reste pour l'heure confiant dans l'idée que 2019 sera une autre année satisfaisante pour notre Groupe.

**Anthony J Langley**

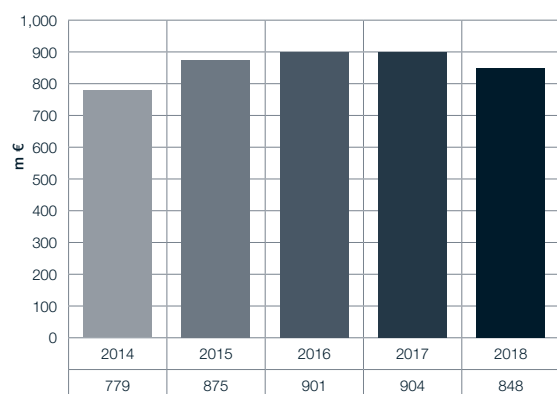
Président

8 Février 2019

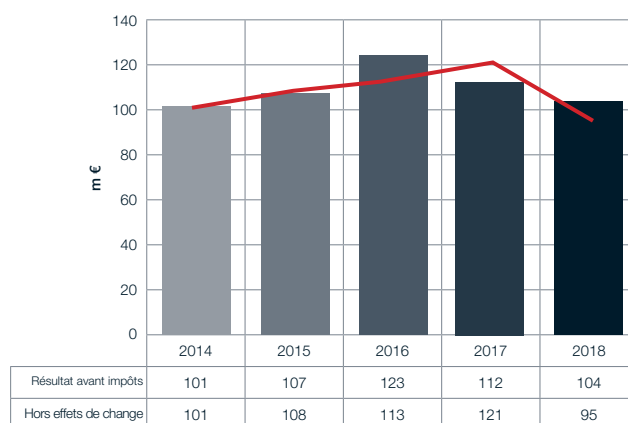
# Synthèse sur 5 exercices

Exercice clos au 31 décembre 2018

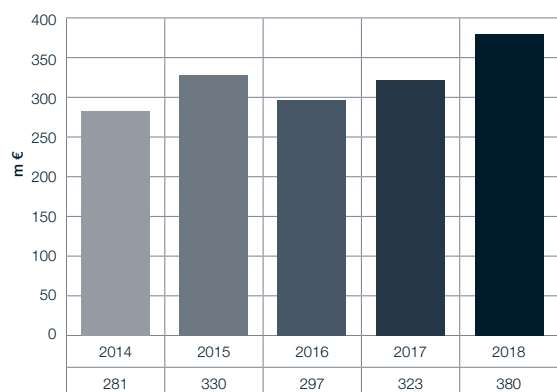
Chiffre d'affaires 2014 - 2018 (en m€)



Résultat avant impôts 2014 - 2018 (en m€)



Trésorerie 2014 - 2018 (en m€)



Actifs nets 2014 - 2018 (en m€)

