

"LES ESSENTIELLES"

ESSILOR
Secteur : Santé

Cours au 31/05/2016

117,4 €

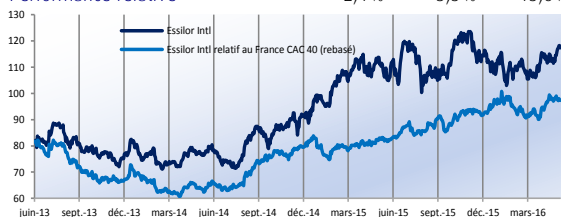
Objectif

123,9€ (+5,6%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	EI-PAR / FR0000121667
Flottant	90,0%
Capitalisation	25 404 M€
Extrêmes 12 m (€)	100,4€ / 123,6€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+3,8%	+7,0%	+5,6%
Performance relative	+2,1%	+3,5%	+15,6%



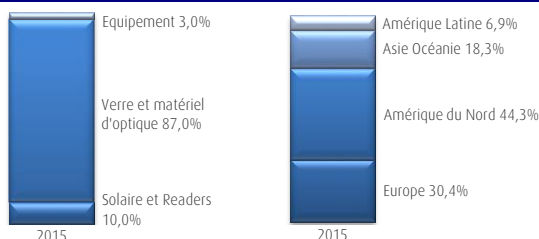
Résultats et enjeux

Après un bel exercice 2015 (CA : +18.4% dont +4.6%pcc, ROC : +19.4%, MOC : 18.8% (+20pb)), le CA T1 s'est affiché robuste à 1784M€ (+7.5 % dont +5pcc), en ligne avec les objectifs en dépit d'une baisse ponctuelle des ventes de la division Solaire/Readers. Les ventes de Verres et Matériels optiques restent pour leur part très soutenues partout dans le monde (+5.7%pcc).

Les objectifs annuels sont confirmés, soit une croissance du CA hors change de plus de 8% dont 5% de croissance organique, assortie d'une MOP au minimum stable à 18.8%. Nos estimations sont en ligne, à 7245M€ de CA (+7.9% dont +5%pcc) et 1362M€ de ROP (+7.9%). Elles intègrent un effet périmètre de 3% mais s'entendent comme un minimum alors que 1- le groupe confirme une politique d'acquisition active (périmètre acquis pour 1.5%), 2- le pipe de produits reste fourni sur le T2 et le T3 (Eye Zen, High Protection System), 3- la campagne média fonctionne et va continuer à largement se déployer (215M€/2016 vs 25M€/2013).

« Great vision all through your life » déclare Hubert Sagnières. Un client satisfait ne revient jamais en arrière. Comprenez : le marché est non seulement solide mais d'une extrême résilience. Un précieux atout dans un environnement chahuté. Notre objectif de cours est ajusté à 124€.

CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	5 670,0	6 716,0	7 245,9	7 803,9
EBITDA	1 494,0	1 643,0	1 772,6	1 919,7
EBIT	1 043,0	1 263,0	1 362,7	1 482,7
Résultat Financier	-46,0	-63,0	-56,0	-46,0
RN part du Groupe	929,0	757,0	828,9	918,6
RN part du Groupe retraité	640,8	757,0	828,9	918,6

Bilan (M€)	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	7 476,0	8 530,0	8 868,2	8 803,0
dont GW	4 668,0	5 295,0	5 295,0	5 295,0
BFR	543,0	761,0	807,7	856,9
Fonds Propres totaux	5 260,0	6 092,0	6 741,1	7 462,8
Endettement Financier net	1 821,0	2 113,0	1 909,3	1 240,2

Financement (M€)	2014	2015	2016e	2017e
CAF	1 048,0	1 183,0	1 238,9	1 355,6
CAPEX	232,0	320,0	345,3	371,8
CAF / CAPEX	4,5	3,7	3,6	3,6
Variation de BFR	132,4	218,0	46,7	50,3
Pay-Out	0,2	0,3	0,3	0,3
FCF opérationnel	683,6	645,0	846,9	933,4

Ratios de structure	2014	2015	2016e	2017e
DN/FP	35%	35%	28,3%	16,6%
DN/EBITDA	1,2	1,3	107,7%	64,6%
GW/FP	89%	87%	78,5%	71,0%
M/EBIT	18,4%	18,8%	18,8%	19,0%
Marge nette	16,4%	11,3%	11,4%	11,8%
ROE	18,9%	13,3%	13,2%	13,2%
ROCE	13,0%	13,6%	14,1%	15,3%

Données par action (€)	2014	2015	2016e	2017e
BPA retraité	3,0	3,5	3,8	4,2
Dividende net	1,0	1,1	1,2	1,3
CAF / action	4,9	5,5	5,7	6,3
Actif net par action	22,8	26,4	29,1	32,1

Ratios boursiers	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	79,5 €	109,3 €	117,4 €	117,4 €
PER	26,8	31,3	30,6	27,7
P / CAF	16,4	20,0	20,5	18,7
Rdt du FCF opérationnel	3,6%	2,5%	0,0	0,0
P / AN	3,5	4,1	4,0	3,7
VE / CA	3,3	3,8	3,8	3,4
VE / EBITDA	12,7	15,7	15,4	13,9
VE / EBIT	18,2	20,4	20,0	18,0

Source : FU