

"LES ESSENTIELLES"

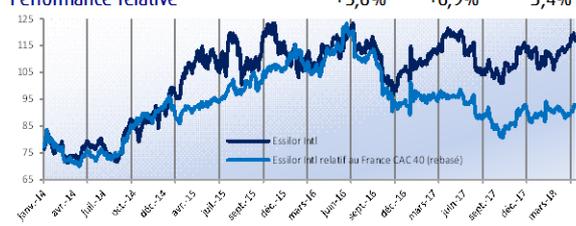
ESSILOR
Secteur : Santé

Cours au 31/05/2018 **116,9 €**
Objectif **132,4€ (+13,3%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	EI-PAR / FR0000121667
Hollant	90,0%
Capitalisation	25 616 MC
Extrêmes 12 m (C)	101,0C / 120,8C

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+3,4%	+8,4%	-1,2%
Performance relative	+5,6%	+6,9%	-3,4%



Résultats et enjeux

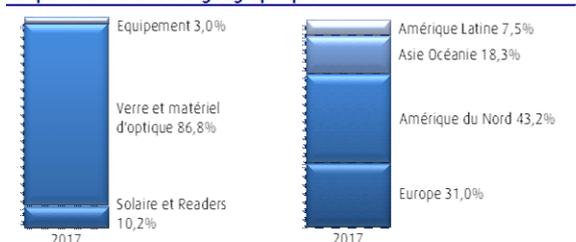
Même modeste, 2017 s'est finalement présenté solide, avec un bon dynamisme des activités US et e-commerce qui ont permis de compenser la faiblesse temporaire du solaire (CA à 7.5 Mds C (+5.3% ; +3.1% pcc), MOP à 18.3% (-30pts)).

Pour 2018, le groupe confirme une amélioration de l'accélération au 12 après un 11 (-5.8% dont +3.2%pcc) pénalisé par les changes et de mauvaises conditions climatiques (Europe/USA), avec pour principaux drivers : les nouveautés (Varilux X Series, Crizal Sapphire), le redémarrage du solaire et le e-commerce. Les objectifs sont annoncés à +4%pcc avec une MOP au moins stable à 18.3%.

A CI, le principal enjeu reste le rapprochement avec Luxottica dont la finalisation est attendue pour fin juin (18 pays ont approuvé sans conditions, en attente pour la Chine et pour la Turquie). Les synergies annoncées (420/600MC) sont ambitieuses, pour la partie commerciale notamment (200/300MC) qui seront graduelles et exigeront une solide exécution. A MI, le potentiel reste toujours aussi important sur un marché largement sous pénétré.

Notre objectif de cours avant rapprochement s'ajuste à 124.4C (DCI/7%). Nous devenons en revanche plus prudents sur notre scénario de synergies avec un objectif post opération limité à 132C pour tenir compte d'une hausse (au moins temporaire) des facteurs de risque : perte de contrat, risque d'exécution, statut boursier du nouvel ensemble (Santé/Bien de consommation). La pleine exécution des objectifs de synergie porterait notre objectif à 142C.

CA par activité et zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	7 115,0	7 490,0	7 520,4	8 035,8
EBIIDA	1 681,0	1 910,0	1 819,9	1 952,7
EBII	1 321,0	1 361,0	1 383,8	1 486,6
Résultat Financier	-66,0	-64,0	-56,0	-39,5
RN part du Groupe	813,0	789,0	868,3	955,3
RN part du Groupe retraité	813,0	833,0	868,3	955,3

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	9 467,0	8 600,0	8 502,2	8 638,8
dont GW	6 191,0	5 583,0	5 583,0	5 583,0
BFR	800,0	996,0	999,2	1 053,2
Fonds Propres totaux	7 054,0	6 927,0	7 674,4	8 356,2
Endettement financier net	2 093,0	1 681,0	1 053,4	657,7

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	1 183,0	1 338,0	1 304,5	1 421,3
CAPEX	294,0	308,0	338,4	361,6
CAF / CAPEX	4,0	4,3	3,9	3,9
Variation de BFR	39,0	196,0	3,2	54,0
Pay-Out	0,4	0,4	0,4	0,4
FC opérationnel	850,0	834,0	962,9	1 005,7

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/FP	30%	24%	13,7%	7,9%
DN/EBIIDA	1,2	0,9	57,9%	33,7%
GW/FP	88%	81%	72,7%	66,8%
M/EBII	18,6%	18,2%	18,4%	18,5%
Marge nette	11,4%	10,5%	11,5%	11,9%
ROE	12,2%	12,1%	12,1%	12,3%
ROCE	12,9%	14,2%	14,6%	15,3%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA retraité	3,8	3,8	4,0	4,4
Dividende net	1,5	1,5	1,7	1,9
CAF / action	5,5	6,1	6,0	6,5
Actif net par action	30,9	29,7	32,7	35,4

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	111,1 C	110,7 C	116,9 C	116,9 C
PER	29,6	29,1	29,5	26,8
P / CAF	20,3	18,1	19,6	18,0
Rdt du FC opérationnel	3,3%	3,2%	3,6%	3,8%
P / AN	3,6	3,7	3,6	3,3
VE / CA	3,7	3,5	3,5	3,3
VE / EBIIDA	15,6	13,6	14,7	13,5
VE / EBII	19,8	19,1	19,3	17,7

Source : Financière d'UZES