

## "LES ESSENTIELLES"

SEB

Secteur : Biens de consommation

Cours au 31/05/2018

154,5 €

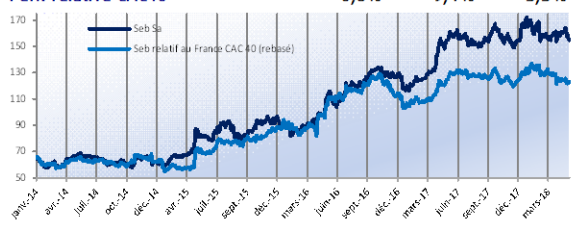
Objectif

172,3€ (+11,5%)

### Données boursières

MNEMO / ISIN	SK-PAR / FR0000121709
Capitalisation	7 751 MC
Hollant	52,7%
Extrêmes 12 m (C)	149,0C / 172,4C

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-2,8%	-8,0%	-1,1%
Perf. relative CAC40	-0,6%	-9,4%	-3,3%

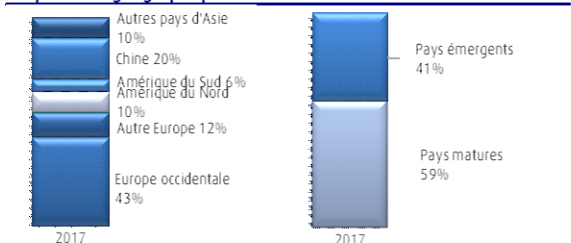


### Résultats et enjeux

2017 se confirme comme une année de très forte croissance (CA 6485MC : +29.7% dont +9.2%pcc), largement soutenue par l'intégration de WMF. Le ROPA (avant PPA non récurrent) s'inscrit en haut de fourchette à 678MC (+34.2%) et 10.5% du CA (+140pb), dont une contribution de 583MC (10.9%CA) pour l'ancien périmètre et 95MC (8.3%CA) pour WMF, conforme aux attentes. Le Cf reste solide (322MC), la DN en ligne avec les objectifs à 1890MC et 2.2x l'Ebitda. Après un début d'année dynamique (CA 11 : +2.1% dont +7.4%pcc), le groupe confirme l'objectif d'une nouvelle année de croissance rentable pour 2018 avec pour ambition : 1- une croissance organique des ventes >+5%, 2- un ROPA (avant PPA non récurrent) >+5%, 3- un ratio de dette nette/Ebitda <2x. Le développement de WMF va se poursuivre, pour la partie « consumer », désormais réorganisée et intégrée aux divisions SEB, et sur le calé professionnel. L'environnement « matières premières » (impact >-50MC) et changes (>-20MC) sera plus tendu mais devrait pouvoir être compensé (couvertures, hausses de tarif ponctuelles, effets mix et productivité). Nos estimations se situent à 6535MC de CA (+2.3% dont +5.4%pcc) et 711MC de ROPA (+5%), avec un impact changes/matières neutralisé pour l'essentiel.

L'histoire se poursuit, 2018 se présente comme une nouvelle année de forte croissance. Notre objectif de cours est relevé à 172.3C (DCF/WACC 6.8%) avec un point haut à 188C sur la base des multiples d'acquisition de WMF (VE/CA : 1.7x, VE/Ebit : 18.2x).

### CA par zone géographique



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	4 999,7	6 484,6	6 635,0	6 977,0
EBIIDA	505,2	677,6	710,7	772,5
EBII	426,3	579,4	651,1	710,8
Résultat Financier	-58,0	-71,6	-59,0	-52,0
RN part du Groupe	258,4	374,9	414,6	461,7

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	3 698,7	3 584,7	3 601,7	3 619,6
dont GW	1 515,0	1 467,5	1 467,5	1 467,5
BFR	857,5	908,4	929,5	977,4
Fonds Propres totaux	1 836,2	1 964,3	2 278,5	2 619,8
Endettement Financier net	2 007,2	1 890,1	1 613,9	1 338,5

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	344,2	552,8	596,6	653,1
CAPEX	-129,0	-192,4	-199,1	-209,3
CAF / CAPEX	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1
Variation de BFR	-65,9	-50,9	-21,1	-47,9
Pay-Out	29,7%	23,9%	29,1%	29,0%
FCF opérationnel	149,3	309,5	376,5	395,9

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
DN/IFP	109,3%	96,2%	70,8%	51,1%
DN/EBIIDA	3,4x	2,2x	1,8x	1,4x
GW/IFP	82,5%	74,7%	64,4%	56,0%
M/EBII	10,1%	10,4%	10,7%	11,1%
Marge nette	5,2%	5,8%	6,2%	6,6%
ROE	14,1%	19,1%	18,2%	17,6%
ROCE	9,4%	12,9%	14,4%	15,5%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	5,80	8,38	8,26	9,20
Dividende net	1,72	2,00	2,40	2,67
CAF / action	6,86	11,02	11,89	13,02
Actif net par action	34,88	37,15	43,02	49,55

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	109,4 C	145,8 C	154,5 C	154,5 C
PER	18,9x	17,4x	18,7x	16,8x
P / CAF	15,9x	13,2x	13,0x	11,9x
Rdt du FCF opérationnel	2,0%	3,4%	4,0%	4,4%
P / AN	3,1x	3,9x	3,6x	3,1x
VE / CA	1,5x	1,4x	1,4x	1,3x
VE / EBIIDA	12,7x	10,8x	10,5x	9,4x
VE / EBII	14,8x	13,6x	13,2x	11,8x

Source : Financière d'Uzes