

## "LES ESSENTIELLES"

ESSILORLUXOTTICA

Secteur : Santé

Cours au 19/06/2020

117,7 €

Objectif

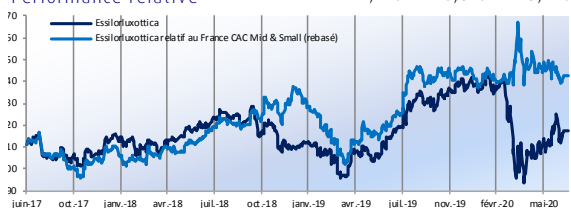
130,8€ (+11,2%)

### Données boursières

MNEMO / ISIN	EL-PAR / FR0000121667
Flottant	32,7%
Capitalisation	51 498 M€
Extrêmes 12 m (€)	93,8€ / 144,7€

### Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+4,6%	+12,6%	+5,5%
Performance relative	-7,1%	-16,5%	+15,2%



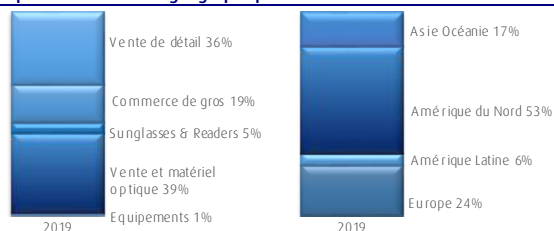
### Résultats et enjeux

Les résultats 2019 sont bons, en accélération par rapport à 2018. Le CA s'inscrit à 17390M€ (+7,4%, +4,4%cc), le ROP à 2812M€ (+7,4%) et 16,2% du CA, la dette nette à 4,5Md€ et 1,1x l'EBITDA. Le dividende est supprimé pour préserver la trésorerie dans le contexte spécifique de la crise sanitaire.

Au T1, le groupe a déjà été lourdement impacté par le Covid-19 et la fermeture de ses magasins avec un CA qui a décroché mi-mars à 3784M€ (-10,1% dont -10,9%cc). Une baisse d'activité est attendue plus brutale encore au T2. Les guidances sont suspendues (CA +3% à +5% ; ROP +2% à +6%) et des mesures de stricte maîtrise des coûts sont mises en place (chômage partiel, suspension des dépenses marketing, gel des investissements non essentiels, suspension du M&A) mais les projets d'intégration continuent de progresser : plateforme informatique commune, réseau de laboratoires de prescription unique, achats. CA et ROPA vont s'afficher en baisse sur l'année. En retenant l'hypothèse d'une reprise graduelle de l'activité au S2, nos estimations reviennent à 15315M€ de CA (-11,9%), 2043M€ (-27%) de ROPA et 13,3% CA (-290pb).

La crise sanitaire est particulièrement malvenue en ce sens qu'elle complique encore une période de transition lourde pour le groupe : 1/ renouvellement en cours d'une partie de l'équipe de direction (dont le Directeur Général après départ en retraite de Laurent Vacherot), 2/ chantier d'intégration des groupes Essilor et Luxottica avec l'objectif de 420/600M€ de synergies d'ici 2023, 3/ acquisition en cours pour 5.4Md€ de 76% du capital de Grandvision avec l'idée de créer un acteur mondial de l'optique ophtalmique et de la lunetterie. Sur la base d'un scénario médian de 500M€ de synergies d'ici

### CA par activité et zone géographique



Catherine VIALL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	16 194	17 390	15 315	16 956
EBITDA	3 377	4 203	3 268	4 096
EBIT	2 618	2 812	2 043	2 740
Résultat Financier	-160	-139	-124	-85
RN part du Groupe	1 774	1 938	1 353	1 916

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	41 049	41 404	38 975	38 639
dont GW	23 486	24 074	24 074	24 074
BFR	2 638	2 807	2 472	2 737
Fonds Propres totaux	33 404	35 333	36 801	38 176
Endettement Financier	5 835	4 579	2 782	1 675

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	2 533	3 329	2 578	3 272
CAPEX	710	903	810	1 020
CAF / CAPEX	3,6	3,7	3,2	3,2
Variation de BFR	0	169	-335	265
Pay-Out	0,5	0,0	0,4	0,4
FCF opérationnel	1 823	2 257	2 103	1 988

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
DN/FP	17%	13%	7,6%	4,4%
DN/EBITDA	173%	109%	85,1%	40,9%
GW/FP	70%	68%	65,4%	63,1%
M/EBIT	16,2%	16,2%	13,3%	16,2%
Marge nette	11,0%	11,1%	8,8%	11,3%
ROE	5,4%	5,6%	3,7%	5,1%
ROCE	6,0%	6,4%	4,9%	6,6%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA retraité	4,1	4,4	3,1	4,4
Dividende net	2,0	0,0	1,2	1,8
CAF / action	5,8	7,6	5,9	7,5
Actif net par action	75,4	79,5	82,6	85,8

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	116,4 €	119,0 €	117,7 €	117,7 €
PER	28,6	26,9	38,1	26,9
P / CAF	20,1	15,6	20,0	15,7
Rdt du FCF opérationne	3,2%	4,0%	3,9%	3,7%
P / AN	1,5	1,5	1,4	1,4
VE / CA	3,5	3,3	3,5	3,1
VE/ EBITDA	16,8	13,5	16,6	13,0
VE/ EBIT	21,6	20,1	26,6	19,4

Source : Financière d'Uzès