

## "LES ESSENTIELLES"

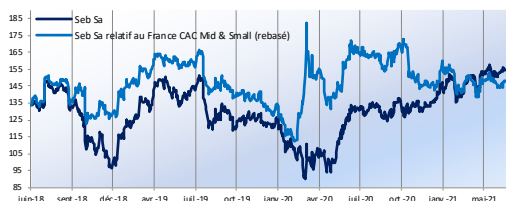
SEB  
Secteur : Biens de consommation

Cours au 22/06/2021 **154,5 €**  
Objectif **174,4€ (+12,9%)**

### Données boursières

MNEMO / ISIN	SK-PAR / FR0000121709
Capitalisation	8 550 M€
Flottant	52,2%
Extrêmes 12 m (€)	123,9€ / 157,4€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+1,8%	+4,7%	+22,8%
Perf. relative CAC Mid&Small	-0,0%	-0,6%	-10,9%

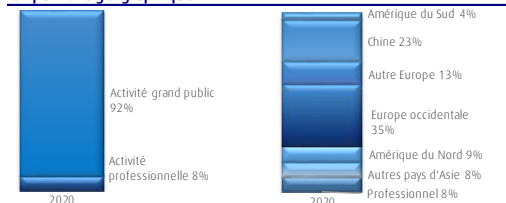


### Résultats et enjeux

Malgré la crise sanitaire, les résultats 2020 sont ressortis solides. Le CA s'affiche à 6940 M€ (-5.6% dont -3.8% à ptcc), soutenu par une activité grand public résiliente (-0,5%pcc) et une explosion des ventes en ligne dans tous les pays (35%CA vs 25% en 2019), quand l'activité professionnelle est restée très difficile (-30,7%pcc). Le ROPA ressort en baisse de -18% à 605M€, pénalisé par un effet volume (-126M€) et change (-109M€) fortement négatif, partiellement compensé par un mix prix positif et des mesures d'économies et de contrôle des coûts. Au bilan, le groupe fait preuve d'une stricte discipline financière avec une baisse importante de la dette, à 1524M€ et 1,8x la DN/EBITDA vs 2,2 en 2019. Le dividende est proposé à 2.14 €, après attribution d'actions gratuites (1/10) au 1/03/21.

Le T1 est exceptionnel pour l'activité Grand public (+39,1%pcc), porté une demande robuste, des lancements de nouveautés, une forte activation des dépenses marketing, une accélération du e-commerce et une référence basse au titre du T1 2020. L'activité Professionnelle (-26,2%) reste en revanche difficile avant un début de normalisation attendu au S2. En termes de rentabilité, le groupe souligne : i/un environnement changes encore volatile mais moins pénalisant qu'en 2020 (-40M€), ii/une hausse des prix des matières premières (-50M€) et des dépenses de frêt (-50M€), hausses qui devraient pouvoir être compensées par des effets prix, mix et productivité positifs, iii/une hausse de la rentabilité du Café pro qui prendra sa pleine dimension avec le retour des volumes. Sur l'année le CA est attendu en hausse d'environ 10% (après impact devises de -100 M€) avec un S2 stable compte tenu d'un effet base plus difficile, la MOP autour de 10% soit un Ropa cible de 763 M€ qui permettra

### CA par zone géographique



### Activité

SEB est le leader mondial du petit équipement domestique, commercialisé sous les marques SEB, TEFAL, MOULINEX, KRUPS, ROWENTA, ALL-CLAD, ARNO, CALOR, LAGOSTINA, SUPOR, WMF pour les principales.

Ses concurrents : De Longi (It), Breville Group (Australie), Helen of Troy (USA), Philips (PB), Electrolux (Suède), Whirlpool (USA)

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	7 353,9	6 940,0	7 627,9	8 065,8
EBITDA	900,6	851,0	1 006,4	1 089,0
EBIT	620,5	503,3	701,5	768,6
Résultat Financier	-60,7	-60,8	-55,0	-51,0
RN part du Groupe	379,7	300,5	444,8	495,3

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	4 417,9	4 420,2	4 451,4	4 484,4
dont GW	1 611,3	1 642,4	1 642,4	1 642,4
BFR	820,4	452,9	677,8	716,7
Fonds Propres totaux	2 627,5	2 734,8	3 061,1	3 417,0
Endettement Financier	1 976,7	1 523,9	1 453,7	1 169,7

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	577,7	546,1	714,7	780,7
CAPEX	-266,3	-274,0	-301,2	-318,4
CAF / CAPEX	-2,2	-2,0	-2,4	-2,5
Variation de BFR	-33,0	367,5	-224,9	-38,9
Pay-Out	18,9%	39,4%	31,3%	31,2%
FCF opérationnel	278,4	639,6	188,6	423,4

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	75,2%	55,7%	47,5%	34,2%
DN/EBITDA	2,2x	1,8x	1,4x	1,1x
GW/FP	61,3%	60,1%	53,7%	48,1%
M/EBIT	10,1%	8,7%	10,1%	10,4%
Marge nette	5,2%	4,3%	5,8%	6,1%
ROE	14,5%	11,0%	14,5%	14,5%
ROCE	11,8%	10,3%	13,7%	14,8%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	7,55	5,43	8,04	8,95
Dividende net	1,43	2,14	2,52	2,80
CAF / action	11,48	9,87	12,92	14,11
Actif net par action	50,80	47,28	52,80	58,95

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	130,9 €	120,7 €	154,5 €	154,5 €
PER	17,3x	22,2x	19,2x	17,3x
P / CAF	11,4x	12,2x	12,0x	11,0x
Rdt du FCF opérationne	3,3%	7,8%	1,9%	4,4%
P / AN	2,6x	2,6x	2,9x	2,6x
VE / CA	1,2x	1,2x	1,3x	1,2x
VE/ EBITDA	9,5x	9,6x	9,9x	8,9x
VE/ EBIT	11,6x	13,6x	13,0x	11,6x

### Analyse ESG

Rating Secteur	Rating SEB	Critères FU	Notes	Controverse
<p>AAA: 0%, AA: 13%, A: 40%, BBB: 13%, BB: 0%, B: 0%, CCC: 0%</p>	<p><b>A</b> Score : 6,3</p> <p>en baisse vs préc.</p>	<p><b>E</b> 25,1TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2)</p> <p><b>S</b> Stress hydrique (6,2)</p> <p>47,1% de femmes au Comex</p> <p><b>G</b> Développement du capital humain (7,4)</p> <p>Indépendance du CdAdm (52,9%)</p> <p>Comportement éthique (6,7)</p>	<p>★★★★★</p> <p>★★★★★</p> <p>★★★★★</p> <p>★★★★★</p> <p>★★★★★</p>	<p>Green</p>

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VIALL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès