

"LES ESSENTIELLES"

ESSILORLUXOTTICA
Secteur : Santé

Cours au 22/06/2021 **150,0 €**
Objectif **153,9€ (+2,6%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	EL-PAR / FR0000121667
Capitalisation	66 267 M€
Flottant	32,7%
Extrêmes 12 m (€)	105,9€ / 150,4€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	+5,3%	+15,7%	+28,8%
Performance relative CAC40	+1,8%	+4,9%	-4,8%



Résultats et enjeux

Les résultats 2020 sont fortement marqués par la crise sanitaire avec néanmoins un début de redressement de l'activité au S2 qui s'est amplifié au T4 et un retour des marges du S2 2020 sur les niveaux de 2019. Sur l'année, le CA ressort à 14,4Md€ (-17% et -14,6%cc), l'EBIT à 1,37Md€ (-51%) et 9,5% du CA (-670pb), le RN ajusté à 788M€ (-59%). La génération de cash est bonne, le recul de la dette nette important à 3,2Md€ et 10% des FP, autorisant le groupe à reprendre une distribution de dividende.

Le CA T1 est bon (+7,3% en données publiées, +14,3%cc), déjà +2% supérieur à son niveau pré covid (cc), avec une reprise toutes géographies confondues, tous secteurs confondus et une poursuite de la forte dynamique du e-commerce. Dans ce contexte, le groupe envisage pour 2021 un retour « au minimum » aux performances de 2019, en termes de CA et d'EBIT à changes constants, soit un niveau de marge cible de 16.2% : 1/ momentum positif en Asie Pacifique et aux USA, plus mou en Europe avec le maintien de strictes mesures de restriction/S1, 2/ mix CA légèrement négatif (baisse relative du retail et du solaire), 3/ synergies d'intégration conformes aux attentes, 4 / hors effets changes qui resteront négatifs (-5% estimé).

Le projet de LT est réaffirmé avec pour priorité : 1/ l'innovation avec de nombreux lancements (Transition GEN8, Varilux Comfort Max, Crizal Rock, gamme Ray Ban Authentic ...) et une innovation de rupture pour le traitement de la myopie (verre Stellesti), l'un des grands challenges à adresser avec 50% de la population mondiale concernée, 2/ la poursuite du projet d'intégration Essilor/Luxottica avec un potentiel de synergies reconduit à 420/600M€ à horizon 2023.

CA par activité et zone géographique



Activité

EssilorLuxottica est le leader incontesté du monde de l'optique : n°1 mondial du verre correcteur, n°1 mondial de la monture optique, n°1 mondial du solaire, n°1 mondial de la distribution optique avec 150 pays desservis et une plateforme de e-commerce. Ses atouts et leviers de performance: 1/ une innovation transformante avec le lancement régulier de nouveaux produits et un engagement fort, celui de prévenir et corriger la myopie des enfants, 2/ une politique de marque forte (VARILUX, CRIZAL, TRANSITIONS, Oakley, Ray-Ban...), 3/ la digitalisation (laboratoires connectés, collection virtuelle,

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	17 390	14 429	17 236	18 320
EBITDA	3 800	2 588	4 041	4 450
EBIT	2 812	1 375	2 768	3 112
Résultat Financier	-141	-147	-103	-56
RN part du Groupe	1 938	788	1 902	2 190

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	41 404	38 181	36 102	35 773
dont GW	24 074	22 658	22 658	22 658
BFR	2 807	2 132	2 547	2 707
Fonds Propres totaux	35 333	32 799	34 325	35 857
Endettement Financier	4 639	3 212	1 872	274

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	2 926	2 001	3 175	3 527
CAPEX	903	650	948	1 008
CAF / CAPEX	3,2	3,1	3,3	3,5
Variation de BFR	169	-675	415	160
Pay-Out	0,3	0,6	0,4	0,4
FCF opérationnel	1 854	2 026	1 813	2 359

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	13%	10%	5,5%	0,8%
DN/EBITDA	122%	124%	46,3%	6,1%
GW/FP	68%	69%	66,0%	63,2%
M/EBIT	16,2%	9,5%	16,1%	17,0%
Marge nette	11,1%	5,5%	11,0%	12,0%
ROE	5,6%	2,4%	5,6%	6,2%
ROCE	6,4%	3,4%	7,2%	8,1%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA retraité	4,4	1,8	4,3	5,0
Dividende net	1,2	1,1	1,7	2,0
CAF / action	6,7	4,6	7,3	8,1
Actif net par action	79,5	73,8	77,0	80,3

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	119,0 €	118,3 €	150,0 €	150,0 €
PER	26,9	65,7	34,5	30,0
P / CAF	17,8	25,9	20,7	18,6
Rdt du FCF opérationnel	3,3%	3,7%	2,7%	3,6%
P / AN	1,5	1,6	1,9	1,9
VE / CA	3,3	3,8	3,9	3,6
VE / EBITDA	14,9	21,2	16,7	14,8
VE / EBIT	20,2	40,0	24,4	21,2

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating EssilorLuxo	Critères FU	Notes	Controverse
AAA 0% AA 25% A 50% BBB 25% BB 0% B 0% CCC 0%	A Score : 6,6 Stable vs préc.	E 42,1TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) S Stress hydrique (10) G 43,8% de femmes au Comex Développement du capital humain (5,9) Indépendance du CdAdm (62,5%) Comportement éthique (7,9)	★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★	Green

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès