

"LES ESSENTIELLES"

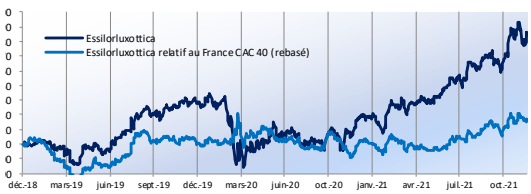
ESSILORLUXOTTICA
Secteur : Santé

Cours au 08/12/2021 **184,1 €**
Objectif **191,6€ (+4,1%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	EL-PAR / FR0000121667
Capitalisation	81 428 M€
Flottant	32,7%
Extrêmes 12 m (€)	117,0€ / 193,4€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-2,0%	+8,5%	+44,6%
Performance relative CAC40	-1,5%	+3,3%	+18,4%



Résultats et enjeu

Les résultats du S1 sont excellents, marqués par une accélération de la croissance au T2 et un fort rebond de la marge opérationnelle (+130pb), alimenté par un bon contrôle de coûts et la mise en œuvre des synergies nées de l'intégration de Essilor et Luxottica. Le CA ressort à 8.77M€ (+49.2%cc vs 2020 et +5.7%tcc vs 2019), l'Ebit ajusté à 1.62M€ (vs 126M€ en 2020) et 18.5% du CA (+130pb), le RNPdg ajusté à 1.1dM€ (vs l'équilibre). La génération de cash est forte (>1.2Md€), le bilan totalement désendetté (hors obligations locatives) avant rachat de Grandvision, par ailleurs confirmé aux conditions initiales (soit l'acquisition de 76.72% du capital au 1/07 auprès de Hal à 28.42€/titre, puis une OPA pour le solde en octobre pour une valeur totale de GV de 7.2Md€).

Le T3 confirme le rattrapage engagé au T2 avec une nouvelle accélération de l'activité (+33.4% à tcc vs 2020 et +8.7% pcc vs 2019 hors Grandvision), soit un CA à 9 mois de 14.2Md€ (+42.9% dont Grandvision pour 1 trimestre et +6.8% tcc vs 2019 hors Grandvision). Dans ce contexte, le groupe relève ses objectifs pour 2021 : 1/ un CA en hausse de +5% à +9% par rapport à 2019 à périmètre et change constant (vs +5%), càd hors Grandvision consolidé à compter du 1/07, 2/ une MOP (pcc) pouvant aller jusqu'à +100pb vs 2019 soit 17.2% (vs « > 2019 »), alimentée par i/ la hausse des volumes, ii/ un prix mix positif qui va le rester en 2022, iii/ une supply chain sous contrôle, iv/ un stricte contrôle des coûts (malgré une hausse des dépenses marketing au S2).

De même le groupe reste très confiant pour 2022 qui sera un nouvel exercice de forte croissance : pipe de nouveautés fourni, effet change positif, supply chain et coûts logistiques sous contrôle, surtout intégration de Grandvision en année pleine qui permettra un renforcement du retail et un meilleur

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	19 684	22 866
EBITDA	3 800	2 588	4 903	5 806
EBIT	2 812	1 375	3 409	3 956
Résultat Financier	-141	-147	-103	-260
RN part du Groupe	1 938	788	2 369	2 643

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	41 404	38 181	36 930	36 948
dont GW	24 074	22 658	23 257	23 257
BFR	2 807	2 132	2 909	3 379
Fonds Propres totaux	35 333	32 799	34 303	36 127
Endettement Financier	4 639	3 212	8 577	7 791

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	2 926	2 001	3 863	3 882
CAPEX	903	650	1 083	1 258
CAF / CAPEX	3,2	3,1	3,6	3,1
Variation de BFR	169	-675	777	470
Pay-Out	0,3	1,2	0,4	0,4
FCF opérationnel	1 854	2 026	2 004	2 155

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	13%	10%	25,0%	21,6%
DN/EBITDA	122%	124%	174,9%	134,2%
GW/FP	68%	69%	67,8%	64,4%
M/EBIT	16,2%	9,5%	17,3%	17,3%
Marge nette	11,1%	5,5%	12,0%	11,6%
ROE	5,6%	2,4%	7,0%	7,5%
ROCE	6,4%	3,4%	8,6%	9,8%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA retraité	4,4	1,8	5,4	6,0
Dividende net	1,2	2,2	2,1	2,4
CAF / action	6,7	4,6	8,7	8,8
Actif net par action	79,5	73,8	76,1	80,0

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	119,0 €	118,3 €	184,1 €	184,1 €
PER	26,9	65,7	34,4	30,8
P / CAF	17,8	25,9	21,1	21,0
Rdt du FCF opérationne	3,3%	3,7%	2,2%	2,4%
P / AN	1,5	1,6	2,4	2,3
VE / CA	3,3	3,8	4,6	3,9
VE / EBITDA	14,9	21,2	18,4	15,4
VE / EBIT	20,2	40,0	26,4	22,6

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating EssilorLuxo	Critères FU	Notes	Controverse
	AA Score : 8,1 en hausse 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)	★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★	

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès