

## "LES ESSENTIELLES"

VALEO

Secteur : Equipementiers Automobiles

Cours au 31/05/2017

62,0 €

Objectif

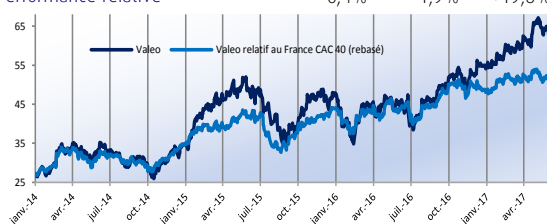
78,6€ (+26,9%)

### Données boursières

MNEMO / ISIN	FR-PAR / FR0013176526
Capitalisation	14 820 M€
Flottant	93,6%
Extrêmes 12 m (€)	38,4€ / 67,1€

### Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	-6,1%	+6,8%	+37,1%
Performance relative	-6,4%	-1,9%	+19,8%

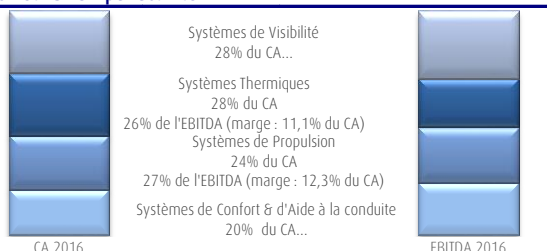


### Résultats et enjeux

Les résultats de Valeo frôlent l'excellence. Après un 2016 marqué par un CA de 16,5Md€ (+14%, +11%pcc), un EBITA de 1,3Md€ (+20%) soit une MOP de 8,1% (+40pb), un RNpdg de 925M€ (+27%), un FCF de 661M€ (+17%) et un dividende de 1,25€ (+25%), le 1T accélère avec un CA de 4,77Md€ (+22%, +13%pcc soit +8pt de surperformance vs le marché). En conséquence, le groupe est confortable avec ses guidances 2017 qui visent : 1/ une croissance de CA > de +5pts à son marché, 2/ une légère hausse de la MOP.

Preuve du potentiel du modèle économique par l'innovation de Valeo, le Capital Market Day de mars dernier a dévoilé un plan ambitieux pour 2017-2021 recouvrant : 1/ un TCMA du CA > +10% sur la période 2016-2021 (soit une surperformance moyenne de +7pts) et un CA 2021 > 27Mds€, 2/ une MOP de 9%, 3/ des FCF cumulés pour la période 2017/2021 de 3,7Mds€, 2x à ceux de la période 2012/2016 (2Mds€). Si le niveau élevé de croissance du CA nous semble cohérent, la marge nous semble en revanche trop prudente et suggère dans l'avenir une révision à la hausse de cette guidance. Nous sommes par conséquent confiants avec notre objectif de cours à 78,6€.

### CA et EBITDA par activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

### Compte de Résultat (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	14 544,0	16 519,0	19 315,3	21 002,3
EBITDA	1 847,0	2 144,0	2 530,9	2 836,4
EBITA	1 116,0	1 334,0	1 568,2	1 773,3
Résultat Financier	-119,0	-129,0	-128,0	-97,3
RN	774,0	983,0	1 207,9	1 405,8
RN part du groupe	729,0	925,0	1 140,1	1 332,0

### Bilan (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	6 115,0	7 679,0	8 086,2	8 557,9
dont GW	1 450,0	1 922,0	1 922,0	1 922,0
BFR	-740,0	-730,0	-686,8	-746,8
Fonds Propres totaux	3 692,0	4 353,0	5 262,0	6 348,9
Endettement Financier net	125,0	501,0	62,1	-601,9

### Financement (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
CAF	1 618,0	1 834,0	2 093,8	2 339,8
CAPEX	-1 109,0	-1 249,0	-1 390,7	-1 512,2
CAF / CAPEX	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Variation de BFR	56,0	76,0	-43,2	60,0
Pay-Out	33%	32%	28%	28%
FCF Opérationnel	565,0	661,0	660,0	887,6

### Ratios de structure

	2015	2016	2017e	2018e
Gearing	3%	12%	1%	-9%
DN/EBITDA	0,1	0,2	0,0	-0,2
GW/FP	0,4	0,4	0,4	0,3
Marge d'EBITA	7,7%	8,1%	8,1%	8,4%
Marge nette	5,3%	6,0%	6,3%	6,7%
ROE	21,0%	22,6%	23,0%	22,1%
ROCE	26,4%	23,1%	25,0%	25,4%

### Données par action (€)

	2015	2016	2017e	2018e
BPA	3,0	3,6	4,1	4,8
Dividende net	1,0	1,3	1,3	1,5
CAF / action	7,0	8,0	8,8	9,9
Actif net par action	14,6	17,2	20,7	25,0

### Ratios boursiers

	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernier	44,2 €	46,2 €	62,0 €	62,0 €
PER	14,8x	12,8x	15,1x	13,0x
P / CAF	6,3x	5,8x	7,0x	6,3x
Rdt du FCF opérationnel	4,5%	4,9%	3,9%	5,4%
P / AN	3,0x	2,7x	3,0x	2,5x
VE / CA	0,9x	0,8x	0,9x	0,8x
VE / EBITDA	6,8x	6,3x	6,8x	5,8x
VE / EBITA	11,3x	10,2x	10,9x	9,2x

Source : FU