

## "LES ESSENTIELLES"

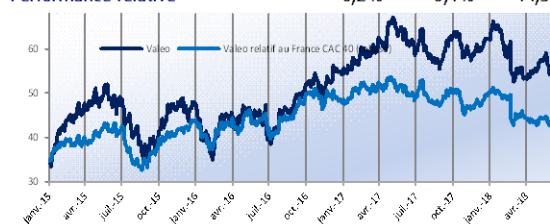
VALEO  
Secteur : Equipementiers Automobiles

Cours au 31/05/2018 **54,3 €**  
Objectif **64,9€ (+19,4%)**

### Données boursières

MNEMO / ISIN	FR-PAR / FR0013176526
Capitalisation	13 018 M€
Flottant	84,6%
Extrêmes 12 m (€)	52,5€ / 66,3€

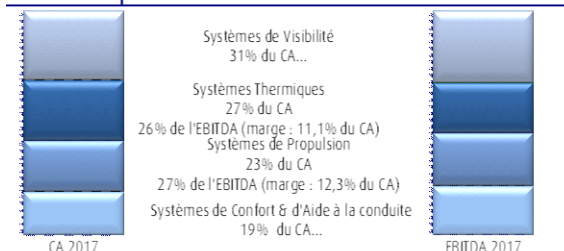
Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-2,0%	+1,6%	-12,3%
Performance relative	+0,2%	+0,1%	-14,5%



### Résultats et enjeux

Bien que solides, les résultats 2017 se sont révélés décevants du point de vue de : 1- la croissance pcc : +7% (vs +10,6% pour Faurecia et +9,6% pour POM) affectée par Hyundai, 2- la MOP de 8% (-10pbs) impactée par la hausse des efforts de R&D (-30pbs), l'intégration d'Ichikoh (-30pbs) et les dépenses de développement de la JV Valeo/Siemens, 3- la prudence affichée pour 2018 : en raison de l'inflation de l'€ et des prix des matières premières, le management vise une MopC « du même ordre de grandeur » que celle de 2017, avant prise en compte de la JV Valeo/Siemens, sur la base d'une croissance pcc de +5%. Le CA1T à +1%pcc a ôté l'espoir d'un relèvement de ses objectifs en cours d'année même si Valeo envisage une accélération de la croissance pcc (+5%/+6%) au 2S. La baisse de -10,9% du titre en 6 mois constitue une opportunité : si 2018 doit être considérée comme une année de transition, l'accélération des performances devrait intervenir dès le 2S 2018 avec, selon le management, le retour à une croissance du CA à 2 chiffres en 2019. Cette croissance sera alimentée notamment par l'accroissement du contenu par véhicule, le renforcement des positions auprès des constructeurs chinois locaux et le marché des SUV. En outre, le positionnement de Valeo sur des segments de marché en forte croissance (systèmes électriques low voltage, capteurs ultrasons, LED) et les prises de commandes à 27,6Md€ (+17%) confirment le potentiel à moyen terme et sécurisent l'engagement d'un CA 2021 de 27Md€ et d'une MopC autour de 9%.

### CA et EBITDA par activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	16 519,0	18 550,0	20 105,1	21 920,2
EBITDA	2 144,0	2 435,5	2 648,4	2 993,1
EBITA	1 334,0	1 477,0	1 597,3	1 983,4
Résultat Financier	-129,0	-120,0	-135,4	-130,8
RN	983,0	965,0	1 169,5	1 482,1
RN part du groupe	925,0	886,0	1 083,9	1 388,7

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	7 679,0	9 738,0	10 518,5	11 415,0
dont GW	1 922,0	2 615,0	2 615,0	2 615,0
BFR	-730,0	-673,0	-729,4	-795,3
Fonds Propres totaux	4 353,0	5 063,0	5 933,6	7 049,0
Endettement Financier net	538,0	1 852,0	1 777,0	1 563,0

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	1 834,0	2 004,1	2 191,5	2 424,3
CAPEX	-1 249,0	-1 745,0	-1 809,5	-1 972,8
CAF / CAPEX	-1,5	-1,1	-1,2	-1,2
Variation de BFR	76,0	19,0	56,4	65,9
Pay-Out	32%	34%	34%	30%
FCF Opérationnel	661,0	278,1	438,5	517,4

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
Gearing	12%	37%	30%	22%
DN/EBITDA	0,3	0,8	0,7	0,5
GW/FP	0,4	0,5	0,4	0,4
Marge d'EBITA	8,1%	8,0%	7,9%	9,0%
Marge nette	6,0%	5,2%	5,8%	6,8%
ROE	22,6%	19,1%	19,7%	21,0%
ROCE	24,4%	19,6%	19,2%	20,9%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	3,6	3,9	4,2	5,3
Dividende net	1,3	1,3	1,5	1,8
CAF / action	8,0	8,4	9,2	10,2
Actif net par action	17,2	18,5	21,7	26,0

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	46,2 €	60,3 €	54,3 €	54,3 €
PER	12,8x	15,4x	12,9x	10,2x
P / CAF	5,8x	7,1x	5,9x	5,3x
Rdt du FCF opérationnel	4,9%	1,5%	2,5%	3,1%
P / AN	2,7x	3,3x	2,5x	2,1x
VE / CA	0,8x	1,0x	0,9x	0,8x
VE / EBITDA	6,3x	7,7x	6,5x	5,6x
VE / EBITA	10,2x	12,8x	10,8x	8,5x

Source : Financière d'Uzes