

"LES ESSENTIELLES"

FAURECIA

Secteur : Equipementiers Automobiles

Cours au 08/12/2021

40,0 €

Objectif

55,6€ (+38,9%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	EO-PAR / FR0000121147
Capitalisation	5 521 M€
Flottant	85,0%
Extrêmes 12 m (€)	36,0€ / 49,9€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-13,3%	+3,3%	-2,2%
Perf. relative CAC Mid & Small	-9,0%	+4,4%	-18,1%



Résultats et enjeux

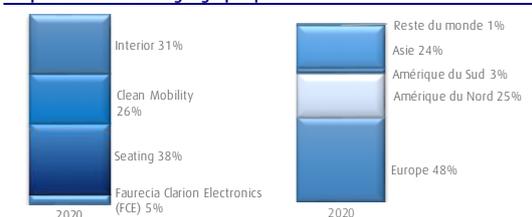
Dans un contexte de très fort repli de la production automobile mondiale (< -11% vs 4T20 et -13% vs 1S19), lié à la pénurie de semi-conducteurs (Europe et Amérique du Nord) et à l'inflation des matières premières (acier, plastiques), le 1S21 est ressorti solide et remarquable (CA de 7,8Md€ à +31,8%pcc soit +170pbs de surperformance / marge d'EBITDA de 14,2% (>1S19) et MOP de 6,6% (+40pb vs 2S20) / FCF de 290M€ > attentes).

Le CA3T, faible à 3,42Md€ (-11,4%pcc), reflète le durcissement des conditions d'exploitation avec 4 difficultés majeures pour Faurecia : 1/ la pénurie des semi-conducteurs qui a conduit IHS Markit à réviser en plusieurs fois ses prévisions de production automobile mondiale (dorénavant stable sur 2021 vs 2020), 2/ les multiples « Stop & Go » sur les chaînes de production et les changements de dernières minutes imposés par les clients, 3/ des problèmes opérationnels au niveau du lancement d'un nouveau programme dans les Sièges, liés à une pénurie de main-d'œuvre qualifiée et au turnover sur 2 usines US, 4/ la forte hausse des matières premières et des salaires.

La persistance de ces éléments conduit le groupe, une fois n'est pas coutume, et pour la 2ème fois en moins de 2 mois, à ajuster à la baisse ses prévisions 2021 : 1- CA de 15/15,5Md€ (vs ≈15,5Md€ préc. et ≥ 16,5Md€ init.) et surperformance >+600pbs (inchangée) ; 2- MOP d'≈5% (vs 6%/6,2% préc et ≈7% init.) ; 3- CF > 300M€ (vs ≈500M€ préc et >500M€ init.) pour un ratio DN/EBITDA de 1,6x fin 2020 (vs ≤ 1,5x préc.).

En parallèle, les grandes manœuvres ont commencé dans le secteur pour se doter des compétences nécessaires pour se renforcer dans les activités logicielles (indispensables au pilotage du véhicule depuis son fonctionnement basique - moteur - freinage - tenue de route - jusqu'aux outils

CA par activité et zone géographique



Activité

Faurecia est un équipementier automobile mondial structuré autour de 4 activités dédiées à l'allègement et à la réduction des émissions de CO2 des véhicules ainsi qu'au confort et à la sécurité des passagers : 1- Seating (Systèmes complets de sièges intégrant confort, sécurité et intelligence artificielle), 2- Interior Systems (planches de bord, panneaux de porte, consoles centrales et surfaces intelligentes, modules complets intérieurs), 3- Clean Mobility (technologies de réduction de poids, de consommation et d'émissions de CO2 pour tous types de motorisations et de véhicules ainsi que pour l'Industrie,

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	17 768,3	14 653,8	15 222,9	17 591,8
EBITDA	2 404,3	1 678,8	2 055,3	2 568,4
EBITA	1 283,3	406,2	837,5	1 178,6
Résultat Financier	-219,4	-222,8	-251,4	-236,6
RN	514,7	-436,1	210,9	439,6
RN part du groupe	589,7	-378,8	256,5	527,6

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	9 482,3	9 472,3	9 312,8	9 245,0
dont GW	2 146,4	2 195,9	2 195,9	2 195,9
BFR	-1 734,0	-1 702,5	-1 740,8	-1 724,0
Fonds Propres totaux	4 461,8	3 727,1	3 891,3	4 334,3
Endettement Financier	2 523,8	3 128,0	3 278,2	2 680,2

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	2 107,9	1 482,2	1 502,6	2 214,8
CAPEX	-1 366,0	-1 098,0	-1 135,4	-1 312,1
CAF / CAPEX	-1,5	-1,3	-1,3	-1,7
Variation de BFR	166,0	-95,0	-38,3	16,9
Pay-Out	0%	-36%	67%	39%
FCF Opérationnel	907,9	289,2	328,8	919,5

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	57%	84%	84%	62%
DN/EBITDA	1,0x	1,9x	1,6x	1,0x
GW/FP	0,5	0,6	0,6	0,5
Marge d'EBITA	7,2%	2,8%	5,5%	6,7%
Marge nette	3,3%	-2,6%	1,7%	3,0%
ROE	13,2%	-10,2%	6,6%	12,2%
ROCE	16,6%	5,2%	11,1%	15,7%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	3,67	-0,32	1,77	3,70
Dividende net	0,00	1,00	1,25	1,50
CAF / action	15,33	10,74	10,89	16,05
Actif net par action	29,96	24,60	25,46	28,03

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	41,3 €	37,0 €	40,0 €	40,0 €
PER	11,3x	-116,4x	22,6x	10,8x
P / CAF	2,7x	3,4x	3,7x	2,5x
Rdt du FCF opérationne	9,0%	3,5%	3,2%	9,5%
P / AN	1,4x	1,5x	1,6x	1,4x
VE / CA	0,5x	0,6x	0,7x	0,5x
VE / EBITDA	3,9x	5,6x	5,0x	3,8x
VE / EBITA	7,3x	23,1x	12,3x	8,2x

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating Faurecia	Critères FU	Notes	Controverse
		E 43,4TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) S Stress hydrique (5,2) G 40,0% de femmes au Comex Développement du capital humain (6,4) Indépendance du CdAdm (66,7%) Comportement éthique (4)		

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès