

## "LES ESSENTIELLES"

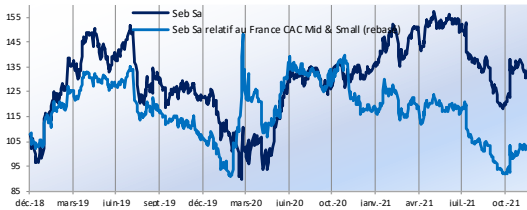
SEB  
Secteur : Biens de consommation

Cours au 08/12/2021 **133,8 €**  
Objectif **167,9€ (+25,4%)**

### Données boursières

MNEMO / ISIN	SK-PAR / FR0000121709
Capitalisation	7 404 M€
Flottant	52,2%
Extrêmes 12 m (€)	118,0€ / 157,4€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	-1,0%	-1,9%	+1,6%
Perf. relative CAC Mid&Small	+3,3%	-0,9%	-14,3%



### Résultats et enjeu

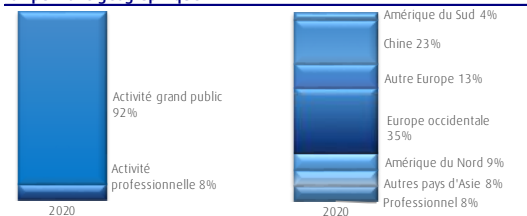
Les résultats à 9 mois sont solides et en fort rebond. Le CA ressort à 5570M€ (+18.2% dont +18.8%pcc), soutenu par 1/ une activité grand public en fort rebond (+19.8%pcc) avec un bémol en Chine qui ralentit sur un marché en mutation (+9.4%pcc dont +0.6%pcc/T3) mais au potentiel toujours considérable, 2/ une nouvelle progression des ventes en ligne, 3/ un redémarrage de l'activité professionnelle depuis le T2 qui permet d'afficher une croissance de +19.8%pcc à 9 mois.

Le ROPA rebondit fortement à 528M€ (+62.8%) et 9.5% du CA, soutenu par i/ un fort effet volume, ii/ un excellent effet mix prix dans un environnement peu promotionnel et propice à des ventes de qualité, iii/ un bon contrôle des coûts et une bonne saturation de l'outil de production ayant permis de compenser l'augmentation des moyens moteurs, les tensions sur la supply chain et les surcoûts matières, composants et fret.

Au bilan, la DN ressort à 1951M€, en hausse par rapport au 31/12/2020 (+433m€), à mettre au compte d'une politique de reconstitution des stocks en amont du T4 pour sécuriser la chaîne d'approvisionnement.

Au vu d'un T4 attendu robuste et dans le prolongement du T3, le groupe révisé à la hausse ses attentes de chiffre d'affaires pour 2021, à +14% vs « une hausse supérieure à 10% ». Le Ropa en revanche est inchangé, attendu autour de 10% du CA, en dépit de surcoûts (matières premières, fret et devises) estimés à 300 M€ (vs supérieurs à 250 M€ fin juillet) : i/ impact change pour environ -30M€, ii/ impact matières premières et composants pour >-130M€, iii/ Impact fret pour >-110M€, hausses qui ont été et vont continuer à être compensées par des effets prix (+5/+10% sur 50% des produits au S2) et mix très positifs. En d'autres termes

### CA par zone géographique



### Activité

SEB est le leader mondial du petit équipement domestique, commercialisé sous les marques SEB, TEFAL, MOULINEX, KRUPS, ROWENTA, ALL-CLAD, ARNO, CALOR, LAGOSTNA, SUPOR, WMF pour les principales.

Ses concurrents : De Longhi (It), Breville Group (Australie), Helen of Troy (USA), Philips (PB), Electrolux (Suède), Whirlpool (USA)

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	7 353,9	6 940,0	7 890,0	8 268,3
EBITDA	900,6	851,0	1 017,2	1 073,5
EBIT	620,5	503,3	689,3	753,3
Résultat Financier	-60,7	-60,8	-55,0	-50,0
RN part du Groupe	379,7	300,5	430,2	480,4

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	4 417,9	4 420,2	4 414,8	4 409,1
dont GW	1 611,3	1 642,4	1 642,4	1 642,4
BFR	820,4	452,9	694,9	728,2
Fonds Propres totaux	2 627,5	2 734,8	3 046,6	3 390,3
Endettement Financier	1 976,7	1 523,9	1 448,7	1 132,7

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	577,7	546,1	688,1	750,7
CAPEX	-266,3	-274,0	-252,5	-264,6
CAF / CAPEX	-2,2	-2,0	-2,7	-2,8
Variation de BFR	-33,0	367,5	-242,0	-33,3
Pay-Out	18,9%	39,4%	31,8%	31,6%
FCF opérationnel	278,4	639,6	193,7	452,8

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	75,2%	55,7%	47,6%	33,4%
DN/EBITDA	2,2x	1,8x	1,4x	1,1x
GW/FP	61,3%	60,1%	53,9%	48,4%
M/EBIT	10,1%	8,7%	10,0%	10,1%
Marge nette	5,2%	4,3%	5,5%	5,8%
ROE	14,5%	11,0%	14,1%	14,2%
ROCE	11,8%	10,3%	13,5%	14,7%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	7,55	5,43	7,77	8,68
Dividende net	1,43	2,14	2,47	2,74
CAF / action	11,48	9,87	12,43	13,57
Actif net par action	50,80	47,28	52,58	58,53

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	130,9 €	120,7 €	133,8 €	133,8 €
PER	17,3x	22,2x	17,2x	15,4x
P / CAF	11,4x	12,2x	10,8x	9,9x
Rdt du FCF opérationne	3,3%	7,8%	2,2%	5,3%
P / AN	2,6x	2,6x	2,5x	2,3x
VE / CA	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x
VE / EBITDA	9,5x	9,6x	8,7x	8,0x
VE / EBIT	11,6x	13,6x	11,2x	10,2x

### Analyse ESG

Rating Secteur	Rating SEB	Critères FU	Notes	Controverse
	<b>A</b> Score : 6,9 Stable vs préc.	<b>E</b> 25,1TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) <b>S</b> Stress hydrique (6,2) 47,1% de femmes au Comex Développement du capital humain (7,4) <b>G</b> Indépendance du CdAdm (52,9%) Comportement éthique (6,7)	★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★	

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Source : Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side