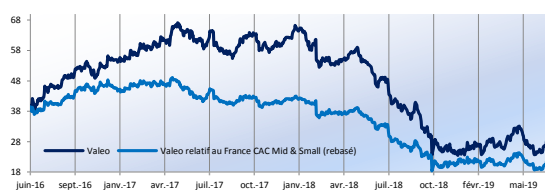


Données boursières

MNEMO / ISIN	FR-PAR / FR0013176526		
Capitalisation	6 871 M€		
Flottant	82,4%		
Extrêmes 12 m (€)	23,5€ / 49,2€		

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+7,2%	+12,2%	-39,2%
Performance relative	+2,9%	+7,6%	-44,2%



Résultats et enjeux

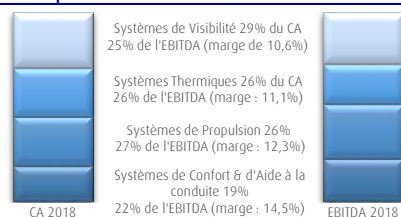
Contrairement à POM ou Faurecia, 2018 s'est révélée une année noire pour Valeo avec 2 avertissements sur la période. Au total, il termine l'exercice sur un CA de 19,3M€ (+6%cc et +1%pcc soit une surperformance de 150pbs), une MOP de 6,3% (-150pbs), un FCF de 161M€ (-42%) mais néanmoins un dividende stable de 1,25€/action.

En perspective d'une évolution de la production mondiale qu'il anticipe entre 0/-1%, le groupe vise pour 2019 : 1/ une surperformance > 300pbs (dont 400pbs déjà réalisé sur le 1T) grâce à l'entrée en production de nouveaux contrats (dans les domaines des caméras, des systèmes électriques et de transmission, de l'éclairage), 2/ une croissance de l'EBITDA en valeur soit une MOP hors JVs entre 5,8%/6,5% selon l'évolution de la production automobile et des prix des matières premières et composants électroniques, 3/ un FCF > 2018 à la faveur d'une baisse de plus de 100M€ des Capex.

Le durcissement de l'environnement ne permet pas de lever les doutes sur le dossier après un exercice 2018 qui s'est accompagné d'une baisse des carnets de commandes au 2S (-18%) et a révélé des dysfonctionnements au niveau opérationnel. L'incertitude demeure, la large fourchette de MOP donnée pour guidance en témoigne.

Il est encore trop tôt pour profiter de la faible valorisation, le risque n'étant pas encore écarté. L'entrée de l'Etat au capital pour contrer les fonds activistes et la sortie de Valeo du Cac40 pourraient retarder plus encore la revalorisation du titre.

CA et EBITDA par activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	18 550,0	19 124,0	19 667,5	20 830,3
EBITDA	2 435,5	2 410,0	2 521,7	2 772,8
EBITA	1 477,0	1 092,0	1 073,3	1 245,4
Résultat Financier	-120,0	-91,0	-133,5	-144,7
RN	965,0	642,0	667,2	792,5
RN part du groupe	886,0	546,0	568,5	687,9

Bilan (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	9 738,0	10 857,0	11 357,1	11 952,4
dont GW	2 615,0	2 550,0	2 550,0	2 550,0
BFR	-673,0	-835,0	-703,1	-703,0
Fonds Propres totaux	5 063,0	5 378,0	5 744,9	6 273,1
Endettement Financier net	1 852,0	2 532,0	2 953,2	3 082,6

Financement (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
CAF	2 004,1	2 099,0	2 225,6	2 365,9
CAPEX	-1 745,0	-2 025,0	-1 888,1	-1 999,7
CAF / CAPEX	-1,1	-1,0	-1,2	-1,2
Variation de BFR	19,0	87,0	-131,9	-0,1
Pay-Out	34%	55%	46%	47%
FCF Opérationnel	278,1	161,0	205,6	366,1

Ratios de structure

	2017	2018	2019e	2020e
Gearing	37%	47%	51%	49%
DN/EBITDA	0,8	1,1	1,2	1,1
GW/FP	0,5	0,5	0,4	0,4
Marge d'EBITA	8,0%	5,7%	5,5%	6,0%
Marge nette	5,2%	3,4%	3,4%	3,8%
ROE	19,1%	11,9%	11,6%	12,6%
ROCE	20,7%	13,1%	11,9%	12,4%

Données par action (€)

	2017	2018	2019e	2020e
BPA	3,9	2,5	2,3	2,8
Dividende net	1,3	1,3	1,1	1,4
CAF / action	8,4	8,8	9,4	10,0
Actif net par action	18,5	19,0	20,1	21,9

Ratios boursiers

	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	60,3 €	45,8 €	28,6 €	28,6 €
PER	15,4x	18,1x	12,2x	10,3x
P / CAF	7,1x	5,2x	3,1x	2,9x
Rdt du FCF opérationnel	1,5%	1,0%	1,6%	2,8%
P / AN	3,3x	2,4x	1,4x	1,3x
VE / CA	1,0x	0,9x	0,6x	0,6x
VE / EBITDA	7,7x	7,0x	5,1x	4,6x
VE / EBITA	12,8x	15,4x	11,9x	10,3x

Source : Financière d'Uzes