

## BEIERSDORF (ISIN DE0005200000 – 93,80 EUR)

### Conserver

Précédent : Conserver (06/23/2016)



Objectif de cours 100 EUR  
Potentiel de hausse 6,60%  
Profil de risque Modéré

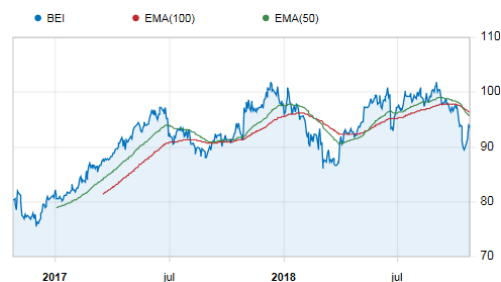
### Signalétique

Secteur Personal goods  
Symbole | ISIN BEI | DE0005200000  
Marché Xetra  
Haut | Bas 52s 101,84 EUR | 86,00 EUR  
Capitalisation 23.688 EUR  
Flottant 39%  
Volume quotidien 39,9 Mln EUR  
Analystes 30  
Cours/Bénéfices 25,65  
Cours/Actif Net 3,37  
Bêta (vs DAX) 0,56

### Profil

Beiersdorf propose des produits de soin de la peau depuis plus de 130 ans, sous les marques les plus connues, Nivea, Eucerin, La Prairie, Labello, Hansaplast, Florena et 8x4. Le groupe emploie 19.478 personnes et est actif dans le monde entier. La famille Herz (Maxingvest) est actionnaire de référence avec 51,01%

[www.beiersdorf.com](http://www.beiersdorf.com)



### Une croissance solide et stable

#### Profil de l'entreprise

Le Groupe Beiersdorf a été fondé à Hambourg en 1882 et cote en Bourse depuis 2008. Le groupe emploie 19.478 collaborateurs. En 2017, les ventes se sont élevées à 7,06 milliards d'euros, dont 83% dans les produits cosmétiques et 17% dans les produits adhésifs (solutions pour l'industrie, les entreprises artisanales et les consommateurs). Dans le segment des produits cosmétiques, 64% des ventes sont générées avec des produits concernant les soins de la peau, et 18% avec les désodorisants. La croissance dans ces segments est plus lente, mais offre une meilleure résistance au ralentissement de la croissance économique.

La stratégie (appelée « the blue agenda ») a été conçue pour que le Groupe soit le n°1 sur les produits et les marchés où il se situe.



#### Analyse financière

Beiersdorf présente dispose d'un solide bilan (fonds propres / total bilan = 63%), d'une importante trésorerie (792 millions d'euros au 30 juin 2018) et d'une génération de flux de trésorerie de près de 700 millions d'euros pour cet exercice. Les actifs à court terme (hors trésorerie) s'élèvent à environ 2,8 milliards d'euros, soit près de 33% du total du bilan.

Toutefois, nous soulignerons que le Groupe n'a pas une politique généreuse de retour à l'actionnaire : le ratio de distribution (d'environ 25%) n'est pas élevé.

#### Recommandation

Le Groupe Beiersdorf détient un nombre important de marques fortes dans son portefeuille qui génèrent de solides flux de trésorerie disponibles. Cependant, ce flux ne revient que très lentement à l'actionnaire. Le Groupe n'a pas beaucoup investi dans l'expansion de son portefeuille de marques (par rapport aux autres marques), alors que nous avons quelques interrogations concernant la stratégie sur Internet (vente en ligne de produits en vrac).

Le 15 octobre 2018, Stefan De Loecker a été nommé nouveau directeur général du groupe. Il entre en fonction le 1er janvier 2019. C'est un Belge qui travaille chez Beiersdorf depuis 2012, mais qui a déjà acquis une vaste expérience auprès de Nestlé et de Tesco.

La valorisation du titre Beiersdorf est élevée par rapport à ses pairs. Compte tenu d'un potentiel de hausse de 6,60%, nous sommes à "Conserver".

NAME	Close	FY18E PER	FY19E PER	P/B	FY18E Yld	FY19E Yld
ADIDAS	200,90	24,3	21,0	6,69	1,6%	1,8%
<b>BEIERSDORF</b>	<b>93,80</b>	<b>27,2</b>	<b>25,1</b>	<b>4,44</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>
CHRISTIAN DIOR	327,50	23,5	21,3	4,45	1,9%	2,1%
HENKEL	96,52	15,8	14,9	2,60	1,9%	2,1%
HERMES INTERNATIONAL	491,10	38,0	34,9	10,83	1,0%	1,1%
HUGO BOSS	60,32	17,0	15,2	4,94	4,5%	4,9%
L'OREAL	191,00	27,0	25,2	4,38	2,0%	2,1%
LVMH	263,25	20,3	18,6	4,42	2,3%	2,5%
OSRAM LICHT	33,80	18,4	14,0	1,44	2,8%	3,1%
SEB SA	138,50	15,6	13,9	3,87	1,6%	1,8%
SOCIETE BIC	76,05	14,2	14,0	2,26	4,3%	4,4%
UBISOFT ENTERTAINMENT	85,96	29,4	23,3	10,79		
UNILEVER	47,38	20,6	19,3	10,99	3,2%	3,5%
<b>Average</b>		<b>22,4</b>	<b>20,1</b>	<b>5,55</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,5%</b>

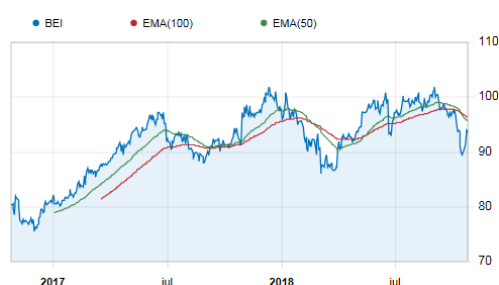
# ■ BEIERSDORF (ISIN DE0005200000 – 93,80 EUR)

## ■ Tendance technique

Techniquement parlant, BEI s'inscrit dans une tendance franchement baissière. En conséquence, les investisseurs se heurtent dangereusement à l'orientation principale. Sauf nouvelles de marché imprévues, cette atmosphère très baissière plaide souvent pour de plus amples sous-performances.

Tendances	BEI	DAX
Long Terme	↓	↓
Moyen Terme	↓	↓
Court Terme	↓	↑

<b>Support</b>	85,22 EUR	Ecart :	-9,1%
<b>Résistance</b>	103,0 EUR	Ecart :	9,8%
<b>Oscillateurs</b>	Survendus		



## ■ Derniers résultats

Beiersdorf a enregistré pour le premier semestre de 2018 un chiffre d'affaires en hausse de 2,8%, à 3,6 milliards d'euros. Toutefois, la croissance organique était de 7,7%. Cette progression a été constatée à la fois dans le segment "Consumer" (+1,9% ; +7% en organique) et sur la marque Tesa (+7,5 ; +10,6% en organique). 53,0% des ventes ont été réalisées en Europe, 30,8% en Afrique / Asie / Australie et le reste (16,3%) dans les Amériques.

Le résultat opérationnel a augmenté de 4,3%, à 585 millions d'euros et le résultat net de 2,8%, à 407 millions d'euros.

Chiffres (millions EUR)	S1 2017	S1 2018	△%
Revenus	3.513	3.613	2,9%
Résultat opérationnel	561	585	4,3%
Bénéfice net	396	407	2,8%
Return on Sales – after tax	11,3%	11,3%	

## ■ Perspectives 2018

Après la publication des résultats semestriels, Beiersdorf a relevé ses prévisions de bénéfices pour 2018. Beiersdorf attend à présent une progression du chiffre d'affaires de près de 5% (contre 3 à 4% auparavant). La prévision concernant le bénéfice (en forte augmentation) reste inchangée et la marge EBIT devrait rester aux alentours du niveau de 2017.

Le Groupe s'attend à ce que les ventes dans le segment des "Consumer" (> 80% des revenus) et celles de Tesa (< 20% des ventes) devraient augmenter de 5 à 6%. Dans le segment de "Consumer" la marge EBIT devrait être légèrement supérieure à celle de l'année dernière, tandis que celle de Tesa devrait être légèrement inférieure.

## ■ Agenda

30 octobre 2018 – Revenus du T3 2018

## ■ Analystes

30 analystes suivent la valeur. L'objectif de cours du jour impliquerait un potentiel de 6,0%.

Analystes	Niveau	△ 1 m	△ 1 w
Recommandation	Conserver	0,02%	0,02%
Objectif de cours	99,43 EUR	0,01%	0,00%
Bénéfices (12 mois)	3,66 EUR	0,00%	0,00%
Ventes (12 mois)	7.232 Mln EUR	-0,04%	0,04%

## ■ Ratios financiers

Ratios	Juin '16	Juin '17	Juin '18
Marge EBIT	15,3%	16,0%	16,2%
Return on Sales – après taxes	11,0%	11,3%	11,3%

## **Avertissement :**

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin. En l'occurrence, les analystes financiers consultent des sources professionnelles usuelles et reconnues (Bloomberg, Thomson-Reuters, Sungard, Interactive Data-ICE, site internet de l'émetteur sous revue, flux de nouvelles dans la presse, fournisseurs extérieurs d'analyses et de données chiffrées).

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) peut être consultée à l'endroit suivant : [Endroit sur le site web]. La liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peut être consultée à l'endroit suivant : [Onglet "Informations », sur le site web].

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché. De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante: [https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20Générales.pdf](https://intranet.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20Générales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt. Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.

Dirk Peeters  
Analyste  
financier

