Analyse fondamentale

06 mai 2013

LELEUX ASSOCIATED BROKERS
SOCIETE DE BOURSE
BEURSVENNOOTSCHAP

HENKEL AG & CO (ISIN DE0006048432 – 72,41 EUR)

Renforcer

Précédent : Renforcer (11 mai 2011)

Objectif de cours	89,60 EUR
Potentiel de hausse	24,37%
Profil de risque	Faible

Signalétique

Secteur	Household Products
Symbole | ISIN	HEN3| DE0006048432
Marché	Xetra
Haut| Bas 52s	76,09 EUR | 49,22 EUR
Capitalisation	28.623 Mio EUR
Valeur Entreprise	32.422 Mio EUR
Volume quotidien	49,10 Mio EUR
Analystes	35
Cours/Bénéfices	17,44
Cours/Actif Net	2,85
Rendement	1,49%
Marge nette	9,15%
Retour sur Capital	16,85%
Endettement financier	28%
Bêta (vs DAX)	0,73
Croissance LT	9,59%

Profil de la société

Henkel figure parmi les principaux groupes chimiques mondiaux. Le CA par famille de produits en 2011 se répartit comme suit : produits de nettoyage et colles industrielles (37,6%) : produits destinés à l'entretien des surfaces métalliques, colles industrielles et d'emballage ; détergents et produits d'entretien (27,9%) : lessives ; produits de soins (22%) : produits de soins capillaires, d'hygiène corporelle, d'hygiène bucco-dentaire ; colles et adhésifs (12,5%) : colles grand public (marques Pritt et Pattex), rubans adhésifs (Duck), colles pour papiers peints (Metylan).
www.henkel.com

Performance

Absolue	12 mois	3 mois	1 mois
HEN3	29,63%	11,92%	1,19%
DAX	23,66%	7,02%	5,94%

Henkel est à nouveau ouvert pour des opérations de croissance externe…

"De grosses acquisitions ne sont pas à exclure"
Pour les consommateurs, l'allemand Henkel fait partie intégrante de leur vie quotidienne grâce à un portefeuille de marques internationales : numéro un mondial des adhésifs (Pritt, Pattex, Duck), fabricant du savon Fa, des produits de soins capillaires Schwarzkopf, des lessives Persil, en passant par les marques Mir et Le Chat.

En 1929, le groupe Henkel met sur le marché la première colle de synthèse au monde. Cette étape historique marqua la naissance d'un segment d'activité (*Adhesive Technologies*) sur lequel Henkel est resté le leader mondial.

En mars dernier, le président du directoire du groupe allemand a annoncé à la presse que « de grosses acquisitions ne sont pas à exclure » (la dernière grande acquisition du groupe remonte à 2008). Avec une trésorerie de 4 milliards d'euros et un endettement très faible (ratio dette sur actifs de seulement 20%, et un ratio dette nette sur fonds propres de 28%), le groupe a les reins solides pour pouvoir mener de nouvelles acquisitions.

De solides résultats en 2012
Malgré un environnement économique difficile, le chiffre d'affaires d'Henkel a progressé de 5,80% en 2012, et toutes les activités du groupe ont contribué à cette croissance :

1/ *Adhesive Technologies* (50% des revenus/15% de marge opérationnelle) :
Le leader mondial des adhésifs a connu une belle progression sur son activité historique : +6,6%. Malgré le ralentissement de la demande en Europe, la croissance a été soutenue dans les régions de l'Afrique/Moyen-Orient, l'Europe orientale et l'Asie.

2/ *Laundry & Home Care* (28% des revenus/14,5% de marge opérationnelle) :
Le marché mondial des détergents et produits d'entretiens a souffert de la hausse continue du chômage. Mais dans l'ensemble, cette activité a bien résisté pour Henkel (hausse de 4% des ventes) grâce -une fois de plus- à la demande dans les pays émergents (croissance à deux chiffres).

3/ *Beauty Care* (21% des revenus/14,5% de marge opérationnelle) :
Malgré un environnement économique difficile, le groupe a réussi à accroître ses parts de marché grâce aux innovations sur les produits Schwarzkopf.

25% de potentiel en bourse
Nos modèles de valorisation (*Free Cash Flow to Equity* et *Relative Value*) pointent la valeur de l'action à près de 90 EUR, soit un potentiel de 24% au cours actuel.

La récente correction du titre peut être utilisée comme un point d'entrée pour un investissement sur le long terme. Renforcer vers les 70/72 EUR.

Renforcer (Stop-Loss de rigueur)

HENKEL AG & CO (ISIN DE0006048432 – 72,41 EUR)

Tendance technique

Le graphique ci-dessous nous permet d'observer que le titre Henkel se situe dans une tendance haussière. La récente correction du titre peut être utilisée comme un point d'entrée.

Tendances	HEN3	DAX
Long Terme	↑	↑
Moyen Terme	↑	↑
Court Terme	↑	↑

Support	68,56 EUR	Écart : -4,83%
Résistance	N/S	Écart : N/S
Oscillateurs	Neutres	

Valorisation

La moyenne des modèles de valorisation renseigne une valeur intrinsèque de 89,60 EUR, soit une différence de 24,37% aux cours actuels.

Modèles	Valeur
DCF	86,09 EUR
Relatif	93,11 EUR
Moyenne	**89,60 EUR**

Multiples	HEN3	Secteur
VE/Ventes	1,80	
Cours/Ventes	1,64	3,12
VE/BAIIA	10,57	
Cours/Cash-Flow	13,83	15,43
Cours/Bénéfices	17,44	16,95
Cours/Actif Net	2,85	4,70
Rendement	1,49%	3,08%

Secteur : Household Products, Big Cap

Valeurs Extrêmes	Haut	Bas	Moyenne
Cours/Bénéfices	35,21	6,21	17,43
Cours/Actif Net	3,31	1,17	2,33
Cours/Ventes	1,81	0,54	1,21

Valeurs extrêmes des 5 dernières années

Derniers résultats

HENKEL AG & CO KGAA VORZUG a communiqué ses derniers résultats en date du 08 mai 2013 (1ier trimestre 2013). Les chiffres ne sont pas encore audités. La croissance d'une année à l'autre s'établit comme suit :

Chiffres (Mio EUR)	Croissance	Publié	Attendu	Surprise
Chiffre d'affaires	0,6%	4.030		
Bénéfice net	13%	417		

« Le profit opérationnel a augmenté de 8,9% à 600 millions, soit une marge améliorée de 1,2 point à 14,9%, pour un chiffre d'affaires de 4,03 milliards, quasiment stable en données publiées (+0,6%) et en croissance de 2,5% en organique. Les divisions produits ménagers et cosmétiques ont surperformé leurs marchés respectifs, alors que les produits adhésifs ont été pénalisés par une demande plus faible que prévu de la part de clients industriels', explique le directeur général Kasper Rorsted. »

« Pour l'ensemble de 2013, Henkel confirme prévoir une poursuite de la hausse de la marge opérationnelle à 14,5%, une croissance de 10% du BPA ajusté et une progression du chiffre d'affaires comprise entre 3 et 5%. »

Agenda

08 août 2013 / 2ème trimestre 2013

Analystes

Analystes suivent la valeur. L'objectif de cours du jour impliquerait un potentiel de -1,90%.

Analystes	Niveau	△3 mois	△1 mois
Recommandation	Conserver (2,60)	-0,47%	1,71%
Objectif de cours	70,67 EUR	12,00%	4,41%
Bénéfices (à 12 mois)	4,15 EUR		-0,22%
Ventes (à 12 mois)	17.441 Mio EUR		-0,07%

Fondamentaux

Les fondamentaux sont très bons (le taux d'endettement ainsi que la dette financière se situent à des niveaux très faibles).

Ratios	Dec 2011	Dec 2012	Q1 2013
Taux d'Endettement	25,16%	21,91%	19,98%
Dette Financière Nette	36,40%	23,89%	28,00%
Couverture intérêts	11,18	14,08	18,11
Levier Financier	1,18	0,85	0,96

Avertissement : Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources fiables sélectionnées avec soin. Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact 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 et ses objectifs d'investissement. 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.

Delaunay Arnaud
Analyste financier