

# Analyse Fondamentale

Vendredi 24 mai 2024 | 10h00



## EssilorLuxottica (209,50 EUR)

**Conserver** (Précédent : Renforcer – 17/11/2023)

Objectif de cours	204 EUR
Potentiel de hausse	-2,5%
Profil de risque	Modéré
Pays	France
Secteur	Santé
Symbole   ISIN	EL   FR0000121667
Marché	Euronext Paris
Capitalisation	95 milliards EUR
Cours/Bénéfices	29x
Cours/Actif Net	2,5x
Rendement	1,9%

## Profil

EssilorLuxottica est un leader mondial de la conception, de la fabrication et de la distribution de verres ophtalmiques, de montures optiques et de lunettes de soleil. Les actifs d'EssilorLuxottica regroupent des marques reconnues, telles que Ray-Ban et Oakley pour les lunettes, Varilux et Transitions pour les technologies d'optique ophtalmique, et Sunglass Hut et Lenscrafters pour les réseaux de distribution de dimension internationale.

Au cours de 2023, 46% des ventes ont été réalisées en Amérique du Nord, 36% en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique, 12% en Asie et 6% en Amérique latine.

## EssilorLuxottica veut être plus qu'une entreprise de mode

### EssilorLuxottica n'a pas d'égal

EssilorLuxottica est de loin le plus grand fabricant de verres et de montures au monde. Son modèle d'entreprise est verticalement intégré, puisqu'il contrôle à la fois la conception, la production et la distribution de ses produits. Le groupe emploie près de 200.000 personnes, détient des milliers de brevets et fabrique à partir de 48 centres de production. Il regroupe plus de 150 marques et exploite des dizaines de chaînes de magasins, soit un total de 17.522 points de vente. EssilorLuxottica a également des relations dont la plupart des concurrents ne peuvent que rêver. Le groupe travaille avec Giorgio Armani, Brunello Cucinelli, Burberry, Chanel, Dolce & Gabbana, Ferrari, Jimmy Choo, Moncler, Prada, Ralph Lauren, Swarovski, Versace, etc.

L'entreprise est déjà un mastodonte, mais elle pense pouvoir croître encore davantage. Elle s'est engagée à augmenter ses ventes d'environ 5% par an et veut aussi être plus qu'une simple entreprise de mode, c'est pourquoi elle se plonge dans la technologie médicale. Cette année, EssilorLuxottica lancera sa première prothèse auditive et une plateforme numérique pour les ophtalmologues. Nuance Audio est une paire de lunettes élégante dans laquelle un appareil auditif est intégré de manière invisible. Vision(X) est un outil numérique destiné aux ophtalmologues. Il s'agit d'un ensemble complet qui permet de réaliser des examens oculaires à distance (une caméra regarde dans les yeux du patient et l'image est retransmise en direct au cabinet du médecin), mais aussi de réduire la charge administrative du médecin (gestion des rendez-vous et de l'agenda, facturation, passage de commandes et centralisation de toutes les informations médicales relatives au patient).

### La deuxième fois, c'est la bonne ?

Le 24 mars 2014, EssilorLuxottica (alors appelée Luxottica) a annoncé son partenariat avec Alphabet (Google). Le savoir-faire européen allié aux gadgets de la Silicon Valley allait certainement produire des lunettes révolutionnaires, du moins c'est ce qu'ils pensaient. Hélas, les « Google Glass » ont été un véritable échec.

« La deuxième fois, c'est la bonne », telle est apparemment la devise d'EssilorLuxottica qui, en septembre dernier, s'est associée à une autre entreprise technologique. Cette fois-ci, il ne s'agit pas d'Alphabet, mais de Meta Platforms. En collaboration avec la société de Mark Zuckerberg, EssilorLuxottica a créé les « Ray-Ban Meta Smart Glasses ». Il s'agit des premières lunettes qui filment tout ce que vous voyez et le diffusent en direct sur les médias sociaux. Aux États-Unis, les lunettes intelligentes sont même équipées d'un assistant IA qui répond à toutes vos questions urgentes en temps réel, une fonction similaire à ChatGPT.

Il y a des différences importantes avec les Google Glass, notamment en termes de design. Pour concevoir ses lunettes intelligentes, Google a fait appel à son propre personnel à l'époque, dirigé par une jeune Suédoise du nom d'Isabelle Olsson. Le look de ses Google Glass était entièrement déterminé par le matériel (un petit ordinateur et un écran). À l'époque, le produit était vendu avec un tournevis qui permettait aux consommateurs de fixer les gadgets Google à une petite gamme de montures de lunettes. Quelques mois après le lancement du produit, l'aide de Luxottica a été sollicitée pour produire d'autres montures. Toutefois, sur le plan visuel, les dispositifs externes de Google restaient peu esthétiques. La collaboration entre Meta et EssilorLuxottica était apparemment beaucoup plus étroite, puisqu'ils ont réussi à intégrer le matériel informatique dans la monture. Les Ray-Ban Meta Smart Glasses ressemblent des lunettes de soleil ordinaires.

Le lancement des Google Glass n'a pas seulement été freiné par des défauts de conception, mais aussi par le prix : 1.500 USD ! Les lunettes intelligentes de Meta et EssilorLuxottica ne sont sur les étagères des magasins que depuis le 17 octobre 2023. Reste à savoir si le succès sera au rendez-vous, mais grâce à un prix de vente d'à peine 330 EUR, elles ont au moins une chance. Dans un communiqué de presse daté du 18 avril 2024, on peut lire : « *La forte demande pour les nouvelles lunettes intelligentes Ray-Ban Meta a dépassé les attentes [au premier trimestre]* ». La direction n'a toutefois pas donné de chiffres concrets.

### Un titre ni sous-évalué, ni surévalué

Sur la période 2021-2023, le titre a enregistré un rendement total (plus-values + dividendes) de 48,4%, bien mieux que l'Euro Stoxx 50 (39,6%). En 2024, avec un rendement total de 17,7%, le fabricant de lunettes surpasse à nouveau l'indice vedette européen (14,1%). La question est de savoir s'il peut aller plus loin. 25 analystes suivent le titre. En début d'année, EssilorLuxottica réussissait encore à convaincre les deux tiers d'entre eux, mais après les fortes hausses du titre en février et mars, seulement la moitié d'entre eux ont émis une recommandation d'achat. Le titre EssilorLuxottica n'est donc ni sous-évalué ni surévalué.

### Recommandation

Nous sommes à « Conserver » avec un objectif de cours à 204 EUR.

**Bram Vanhevel**  
Analyste Financier

## Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

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) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

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](http://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 Royale 97, 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://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.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.