

VALEO (ISIN FR0000130338 – 91,39 EUR)

Kopen

Vorige : Kopen (22/08/2013)



Blijft op koers !

Koersdoel	112,27 EUR
Potentieel	21,91%
Risico	Gematigd

Kerngegevens

Sector	Auto
Symbol ISIN	FR FR0000130338
Markt	Euronext Parijs
Hoog Laag 52w	106,05 EUR 55,60 EUR
Kapitalisatie	7.262 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	9.411 Mio EUR
Free Float	42,07%
Dagelijks Volume	33,98 Mio EUR
Analisten	17
Koers/Winst	11,50
Koers/Boekwaarde	2,26
Dividendrendement	2,57%
Nettomarge	3,63%
Return On Equity	19,81%
Schuldenlast	14,45%
Bêta (vs CAC40)	1,35
Lange Termijn Groei	16,10%

Profiel

Valeo is één van de wereldwijde marktleiders op het gebied van het ontwerp, de productie en verkoop van auto-onderdelen. De omzet per productfamilie is als volgt onderverdeeld : "Thermische apparatuur" (27,8%); "Aandrijfsystemen" (27,7%); "Verlichtingssystemen" (25,8%); "Comfortsystemen en hulp bij het sturen" (18,4%); De geografische verdeling van de omzet is als volgt: Frankrijk (9,5%), Europa en Afrika (42,6%), Azië (25,2%), Noord-Amerika (17,7%) en Latijns Amerika (5%).

www.valeo.com



Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
FR	55,64%	-2,10%	-5,06%
CAC40	5,18%	-4,82%	-2,25%

Innovatie : basis voor toegevoegde waarde

Nadat 2010 nog gedomineerd werd door de crisis bevestigden de cijfers sinds 2012 de terugkeer naar een normale markttoestand voor de toeleveranciers aan de automobielproducenten. De auto-onderdelenproducenten bedienen twee markten : die van originele onderdelen en die van vervangingsonderdelen. De markt voor originele onderdelen (86% van de omzet van Valeo) is historisch cyclisch van aard vanwege de nauwe band met de groei van de internationale automarkt. Echter, doordat steeds meer wagens kwalitatiever van aard zijn (toename van het aantal technologische componenten) en door de strengere milieunormen (CO2-reductie) is het cyclische karakter van de sector verminderd en wordt er meer toegevoegde waarde gecreëerd (de nettomarge van Valeo is in de afgelopen tien jaar verdubbeld).

Innovatie behoort tot de kern van de onderzoeks- en ontwikkelingsstrategie van de onderdelenbouwers en dat is ook de reden waarom de uitgaven voor O&O gemiddeld 5 tot 6% van de omzet bedragen (5,5% voor Valeo). Het is ook de reden waarom deze spelers zich tussen de producenten van smartphones en tv's bevonden op de *Consumer Electronics Show* in Las Vegas. Valeo nam dit jaar voor het eerst aan dit evenement deel om zijn drie nieuwste technologieën te presenteren : "Eye control systems" die het rijgedrag van de chauffeur vergemakkelijken, "FullLED lightning systems" waarvan de levensduur langer en het energieverbruik lager is dan traditionele autolampen en tenslotte (waarnaar het meest werd uitgekeken) het "Automated Valet Parking" systeem dat de bestuurder toelaat bij het oprijden van een parking de zoektocht naar een parkeerplaats aan de auto zelf toe te vertrouwen.

Een onderdelenproducent met sterke troeven

1/ Geografisch :

In de productie van originele onderdelen komt 30% van de omzet van Duitse klanten (Volkswagen, BMW, Daimler), 26% zijn Aziatisch (Nissan, Toyota, Honda, Hyundai, enz.), 20% Amerikaans (General Motors, Ford) en 18 % zijn Franse klanten (Peugeot, Renault). In de eerste jaarhalf droegen al deze geografische regio's bij aan de groei. In het bijzonder noteren we de groei met 36% in China (voor originele onderdelen, 25% hoger dan zijn concurrenten) en van 10% in Europa (terwijl de wereldwijde autoproductie in dezelfde periode met slechts 3,6% toenam).

2/ Balans :

Terwijl sommige spelers in de automobielsector moesten geherkapitaliseerd worden (bijvoorbeeld Peugeot), is de financiële structuur van Valeo zeer goed : de *gearing ratio* (nettofinanciële schuld over eigen vermogen) bedraagt slechts 15% en de *interestdekkingsratio* (*Interest Coverage*) staat op bijna 7.

3/ Orderboek : Na bijna drie jaar op hetzelfde peil gebleven te zijn, zorgen de vraag naar productinnovaties (30% van de bestellingen) en de dynamiek van de markt voor originele onderdelen voor voor een recordbedrag aan binnengekomen bestellingen : +25% tot 9,1 miljard euro en dit is 1,4 keer de gefactureerde omzet van de eerste jaarhalf wat de toekomstige groei verzekert. In deze context heeft Valeo dit jaar vijf nieuwe productievestigingen geopend en zijn de bouwwerken voor vijf andere sites opgestart.

Nog steeds koopwaardig

Valeo zal blijven profiteren van de groei in de opkomende economieën maar ook van het herstel van de Europese automarkt. Met een intrinsieke waarde die 20% boven de huidige koers van het aandeel ligt, blijven we aan de koperskant staan voor dit aandeel.

Kopen

Stop-Loss aangewezen

VALEO (ISIN FR0000130338 – 91,39 EUR)

Technische Analyse

De koers bevindt zich aan de onderkant van zijn horizontaal kanaal.

Trend	FR	CAC40
Lange Termijn	↑	↑
Mid. Termijn	→	→
Korte Termijn	→	↓

Steun	85 EUR	Vershil: -7,6%
Weerstand	106 EUR	Vershil: 15,2%
Oscillatoren	Neutraal	



Waardering

De waardering modellen geven een intrinsieke waarde van 112,27 EUR, een verschil van 21,91% t.o.v. de huidige koersen.

Modellen	Waarde
DCF	108,94 EUR
Relatief	115,60 EUR
Gemiddelde	112,27 EUR

Kerngetallen	FR	Sector
EV/Sales	0,69	
Koers/Omzet	0,54	1,31
EV/EBITDA	5,93	
Koers/Cash-Flow	5,49	10,13
Koers/Winst	11,50	13,73
Koers/Boekwaarde	2,26	3,08
Dividendrendement	2,57%	1,36%

Sector: Auto, Mid Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	26,98	5,23	10,53
Koers/Boekwaarde	3,14	0,41	1,75
Koers/Omzet	0,52	0,07	0,31

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

Laatste resultaten

VALEO heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 24 juli 2014 (1ste halfjaar 2014). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet	10%	6.347		
EBITDA	11%	740		
Nettowinst	38%	262		

In het eerste halfjaar van 2014 nam de omzet van de auto-onderdelenbouwer met 10% toe (aan constante gegevens). Deze groei was hoger dan de groei van de wereldwijde autoproduktie die slechts met 3,6% steeg (en in Europa stagneerde). In China boekte de groep een fenomenale groei van 36% voor originele onderdelen (geen onderdelen voor de vervangingsmarkt) terwijl in dat land de autoproduktie met 11% groeide. Maar het belangrijkste om te onthouden, is de toename van de operationele marge met 60 basispunten (tot 7% tegen 6,6% in 2013). Deze prestatie laat het management van Valeo toe om voor het jaareinde een operationele marge van "meer dan 7%" voorop te stellen.

Volgende bekendmaking

21 oktober 2014 / 3de kwartaal 2014

Analisten

17 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 18,70%.

Analisten	Huidige	△3 m	△1 m
Aanbeveling	Opbouwen (4,00)	4,17%	2,94%
Koersdoel	108,46 EUR	-0,07%	-0,88%
Winsten (12 maanden)	7,95 EUR		-1,12%
Omzet 12 maanden)	13.541 Mio EUR		-0,1%

Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Schuldgraad	21,91%	23,28%	20,75%
Netto Financiële Schuld	27,93%	33,85%	14,45%
Interest Coverage	7,82	5,74	6,74
Financiële hefboom	0,47	0,63	0,29

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delaunay Arnaud
Financieel analist

