

## L'interview du professionnel

### Gros plan sur Valeo

Entretien avec Anne d'Anselme, gérante chez Cogefi Gestion.

**Anne d'Anselme, comment Valeo se distingue-t-il des autres équipementiers automobiles ?**

Valeo est un leader ou co-leader dans quatre domaines d'activité, à savoir les systèmes de propulsion, les systèmes thermiques, les systèmes de visibilité ou les systèmes d'aide à la conduite. Et c'est aussi un acteur du remplacement.

### Où se trouvent ses clients ?

Le chiffre d'affaires de Valeo est bien réparti géographiquement, puisque 50 % de ses ventes sont réalisées en Europe, 25 % en Asie et environ 20 % en Amérique du Nord.

**On dit souvent que Valeo surperforme le secteur automobile alors qu'il en est très dépendant. Comment cela est-il possible ?**

Effectivement, sur le premier trimestre, Valeo a connu une croissance de 10 %, contre 1 % pour le secteur automobile mondial. Cette surperformance s'explique par un positionnement sur des domaines d'activité en forte croissance, à savoir les systèmes destinés à la réduction des émissions de CO2 et à l'aide à la conduite. De plus, ses produits présentent un fort contenu technologique qui lui permet de gagner des parts de marché et de maintenir un très bon pricing power.

**Toutefois, si le secteur venait à s'affaiblir, Valeo n'en souffrirait-il pas ?**

Effectivement, il s'agit d'une industrie cyclique. Le point qui peut éventuellement être surveillé cette année est le marché américain, puisqu'il a atteint un point haut en 2015 avec 17,5 millions de véhicules vendus. Nous pouvons donc nous attendre à un léger recul en 2016. Par ailleurs, la Chine est aussi une zone géographique à regarder, puisqu'elle pourrait connaître des turbulences.

**D'autres risques sont-ils à redouter ?**

Il peut y avoir des risques de rupture technologique, notamment avec l'émergence

de plus en plus marquée des moteurs hybrides ou électriques. Néanmoins, je pense que Valeo sera clairement en mesure de surpasser ces problèmes. Quand on regarde le projet de joint-venture qui vient d'être signé avec Siemens, on voit effectivement que Valeo a aussi des ambitions dans l'électrique.

**En attendant, le bilan comptable est-il satisfaisant ?**

Oui, très bon ! L'endettement de Valeo est faible, ce qui lui permet de continuer à investir dans la recherche et développement et à réaliser des acquisitions. Depuis le début de l'année, deux opérations de croissance externe ont été effectuées. Enfin, il a les moyens de bien rémunérer ses actionnaires.

**En Bourse, l'action Valeo avait bien brillé entre 2012 et 2015, mais, depuis un an, le vent semble avoir tourné. Est-ce la fin d'un cycle ?**

Il faut relativiser ce constat. En effet, depuis un an, les marchés d'actions sont beaucoup plus compliqués, donc peu de valeurs ont été susceptibles de briller ces derniers mois. Toutefois, quand on regarde les multiples de valorisation de Valeo, le titre présente une prime d'environ 10 % par rapport à ses pairs. Cela nous semble totalement justifié au regard de la bonne visibilité sur ses résultats et de la forte rentabilité du groupe et de sa capacité à améliorer encore ses marges. Par conséquent, je dirais même que Valeo présente encore un certain potentiel d'appréciation. ■

### Le CAC 40

4319,99 pts  
le 13/05/16

- 6,84 %  
depuis le 1er janvier

