

L'ENTREPRISE DE LA SEMAINE

Semaine du 19 au 23 octobre 2026

ESSILORLUXOTTICA : Ratio de valorisation Prix/Bénéfices



ESSILORLUXOTTICA, UNE HISTOIRE DE VISIBILITÉ

LE FAIT : EssilorLuxottica est né en 2018 du mariage de deux géants de l'optique aux savoir-faire complémentaires.

Le français Essilor, numéro un mondial des verres ophtalmiques et des équipements pour opticiens, a apporté le savoir-faire des verres. Ses marques s'appellent Varilux pour les verres progressifs, Transitions pour les verres qui s'adaptent à la luminosité, ou encore Eyezen pour filtrer la lumière bleue des écrans.

L'italien Luxottica, leader des lunettes haut de gamme, de luxe et de sport, a apporté les montures. Ses marques, Ray-Ban, Oakley ou Persol, appartiennent aujourd'hui au groupe, qui fabrique aussi sous licence les lunettes de grandes maisons comme Chanel, Prada ou Miu Miu. C'est aussi avec Ray-Ban et Oakley que le groupe fabrique les lunettes connectées de Meta.

Depuis la fusion, le groupe a racheté en 2021 GrandVision, premier distributeur d'optique en Europe. Ce rachat lui a apporté, en France, les enseignes Générale d'Optique et GrandOptical. Le groupe est désormais présent à chaque étape de la paire de lunettes, avec près de 20 000 points de vente dans le monde. Il a réalisé 28,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires en 2025.

Le 20 octobre au soir, EssilorLuxottica a publié un chiffre d'affaires du troisième trimestre supérieur aux attentes. Son propre réseau de magasins (« Direct to Consumer ») a tiré la croissance. La bonne surprise est venue de son cœur de métier, les verres, les montures et les magasins. Les lunettes connectées, elles, ont progressé à peu près comme prévu, mais bien moins vite qu'en 2025. La réaction boursière a été très positive : +15,5 % lors de la séance du lendemain. Malgré ce rebond, l'action reste environ 46 % en dessous de son point haut de novembre 2025.

NOTRE LECTURE :

Les lunettes Meta : un succès à double tranchant

Avec Meta, le groupe vend désormais des lunettes Ray-Ban et Oakley dotées d'une caméra et d'un assistant d'intelligence artificielle. Il en a écoulé plus de 7 millions de paires en 2025. Leur rentabilité est actuellement

inférieure à celle des lunettes traditionnelles, notamment en raison du coût des composants électroniques. Le risque est que Meta capte l'essentiel de la valeur ajoutée, reléguant EssilorLuxottica au rôle de fabricant de lunettes haut de gamme, avec une rentabilité plus faible. En 2025, elles expliquent en grande partie le recul de 2,6 points de la marge brute du groupe. Ces nouveautés modifient l'environnement concurrentiel. Les géants de la tech américaine s'intéressent sérieusement à ce marché : Google, qui avait abandonné ses Google Glass en 2015, prépare son retour d'ici fin 2026 en partenariat avec le fabricant de lunettes Warby Parker. Apple travaillerait également sur ses propres lunettes connectées.

Malgré ces risques, l'opportunité pour EssilorLuxottica est réelle. UBS estime que la catégorie pourrait dépasser 110 milliards d'euros en 2040. Le groupe part en position de force : ses modèles Meta représentaient 81,3 % des livraisons mondiales au premier semestre 2026, selon le cabinet Omdia. Chaque paire vendue peut aussi profiter à son métier historique, puisque environ un tiers des lunettes connectées sont équipées de verres correcteurs, selon la direction. Le groupe affirme enfin que la rentabilité de ces lunettes s'améliore, y compris sur la marge brute.

Un modèle difficile à imiter

Le groupe contrôle toute la chaîne de la paire de lunettes, de la fabrication des verres jusqu'au comptoir du magasin. Ses positions sont dominantes sur chaque maillon. Bernstein estimait en février 2026 sa part de marché à plus de 40% du marché de la lunetterie dans son ensemble. EssilorLuxottica est notamment l'acteur dominant des verres, loin devant le japonais HOYA et l'allemand ZEISS, puis une multitude de plus petits laboratoires.

Un expert de l'industrie interviewé en juin ne voit pourtant pas de supériorité technique nette des verres Essilor. Selon lui, la force du groupe tient à la combinaison de ses marques, de ses magasins, de ses services et de son assurance vision, un ensemble que les opticiens ont du mal à quitter. Comme environ 90 % des lunettes de vue s'achètent encore en boutique, contrôler la vitrine reste décisif. Même avec le budget conséquent des acteurs de la technologie américaine, il faudrait beaucoup de temps pour bousculer la domination du groupe franco-italien.

Une demande qui ne connaît pas la crise ?

La demande repose sur des tendances longues : le vieillissement, les écrans et la myopie, qui toucherait environ 30 % de la population mondiale selon l'OMS. Le groupe en a fait un relais de croissance avec les verres Stellest, qui freinent l'aggravation de la myopie chez l'enfant. Son portefeuille consacré à la myopie progresse de 24 % sur les neuf premiers mois de l'année. Un an après leur lancement aux États-Unis, ces verres sont déjà présents dans 12 000 points de vente professionnels. Malgré un consommateur sous pression, l'entreprise n'observe pas de report vers des produits moins chers. Les verres haut de gamme ont continué de soutenir les ventes. Ce pouvoir de fixation des prix, sur un produit à la fois médical et de mode, est un véritable actif du groupe.

EN PRATIQUE : *Comme illustré par le graphique, le marché s'était emballé autour des lunettes connectées d'EssilorLuxottica, acceptant de payer 40 années de bénéfices anticipés pour détenir l'action, avant de brutalement changer son fusil d'épaule depuis novembre 2025. A 23 fois les bénéfices, malgré le rebond du titre la semaine passée, le titre progresserait de 20% s'il revenait à son ratio de valorisation moyen des 5 dernières années. Le regain de visibilité sur son cœur de métier pourrait le justifier.*

La gouvernance du groupe reste à surveiller : la holding familiale Delfin, premier actionnaire avec 32,4% du capital, pourrait modifier son actionnariat et sa direction pour solder le différend entre les héritiers du fondateur, alors que le mandat de PDG de Francesco Milleri arrive à échéance en 2027.



Delphine LALOUM

Présidente, Arkana Capital



Baptiste LE NAOUR JAMBON

Directeur Général, Arkana Capital

Le présent document a un caractère exclusivement informatif et pédagogique. Il ne constitue en aucun cas une recommandation d'investissement, un conseil personnalisé, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'instruments financiers au sens de l'article L.541-1 du Code monétaire et financier. Les informations qu'il contient ne tiennent pas compte de la situation personnelle, patrimoniale ou fiscale du lecteur.

© 2026 Arkana Capital. Tous droits réservés. Ce document est la propriété d'Arkana Capital et ne peut être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers, en tout ou partie, sans autorisation préalable écrite.