



Actionnariat :

Y. Bouget 16,42%, Quaero 9,75, E. Tabone 6,99%,
FMR 6,74%, Talence Gestion 2,79%, LBCO 2,69%

Données boursières		30/3/20	n actions : 3,341			
Dernier cours :		3,28€				
+haut /+bas 1 an :		6,10/2,93				
Cap. boursière :		11,0 M€				
Performance YTD :		-34%	Perf. 2019 : -11%			
		2017	2018	2019	2020e	2021
BNA	-0,24€	-0,99€	-0,24€	-0,75€	0,24€	
Var. BNA				ns	ns	
Cash Flow pa	0,2€	-0,6€	0,3€	-0,3€	0,7€	
Actif Net pa	14,3€	12,6€	12,2€	11,5€	11,7€	
Dividende net	0,50€					
PER			-13,7x	-4,4x	13,7x	
P/CF			10,0x	-10,0x	5,0x	
P/AN	0,23	0,26	0,27	0,29	0,28	
Rendement net						
CB/CA			0,34	0,44		
VE/CA			0,05			
VE / EBITDA			3,4x			

HF Company – Résultats annuels 2019 – Réunion (Confcall) Sfaf – 31 mars 2020

Le mini-groupe tourangeau d'électronique (70% Home Digital Life : Metronic, et 30% Digital Broadband : LAN, Lea) commence à se redresser avec un S2-2019 dans le vert. Reste à i) bien repartir après la crise sanitaire, et un exercice 2020 difficile a priori comme pour tout le monde, ii) retrouver un peu de croissance ensuite, après des années de déclin. Mais rien ne presse : HF Company a le cash pour tenir.

M. Yves Bouget, PDG, M. Eric Tabone, DGD

Contexte Covid-19 : Zoom et le digital permettent de continuer à travailler, mais un tremblement de terre pour les deux sphères : financière et entreprises.

2019 : année très contrastée

- contexte : baisse des ventes de décodeurs TNT, recul du marché des splitters Lea
- compression des frais de structures => -20%, et redressement marge op. au S2
- bilan solide : le cash préservé : 15M€

Objectifs 2019 : presque tous atteints

- renforcer les ventes web : croissance 2019 +28,5% et 15%CA
- redressement de Lea Networks
- échec : un grand client pas atteint en GSB, l'axe de développement privilégié : Mr Bricolage
- M&A : arrêt de l'acquisition de Voxx German Accessory (fabricant des décodeurs etc... en Allemagne sous marques Schwaiger et Oehlbach) : la société trop en dessous de son budget, et possibilité de se dégager sans pénalité.

CA 2019 : 32,2M€ c. 36, -11% avec l'arrêt des fabrications pour le groupe Itron, et baisse des autres activités, mais T4 revenu au CA normatif, avec la reprise de l'industrie et des ventes :

- **Home Digital Life : Metronic** : peu de ventes de décodeurs TV, vendus surtout en GSB. France : ventes stables grâce à la croissance de l'audio et de la téléphonie mobile (référencements Leclerc et Intermarchés : + 40 magasins). Italie : le switch-off reporté => ventes de décodeurs en déclin aussi, et pas de nouveaux clients après Obi, mais un nouveau concept : téléphonie filaire + mobile + STB chez Adeo (GSB) : filiale italienne ROC > 0. Espagne/Portugal : ventes de décodeurs en baisse aussi => ventes de produits audio sur Amazon, mais perte de la distribution des casques, reprise par Amazon : bien de vendre en ligne, car la GSB fonctionne mal en Espagne/Portugal.

Ventes Web : 3,7M€ : +28%, dont les 2/3 sur Amazon, principalement en France et en Allemagne, mais aussi en Italie et en Espagne.

- **Digital Broadband** : i) **LAN** : retour à la rentabilité, et activité certification +32%, avec les certifications pour le GPON (fibre) qui prend le relais du DSL, mais perte du client Huawei avec les sanctions US + projet IP Coax : certification des réseaux de surveillance par caméras pour RATP et SNCF. ii) **Lea** : CA en baisse, mais redevenu ROC > 0, malgré les hausses de droits de douanes aux USA sur les produits importés de Chine, et nouveaux produits.

- **Industrie** : pas d'activité pendant 10 mois pour l'usine Vector Industrie de Gretz-Armainvillier (77) après le départ d'Itron de France (usine de Reims externalisée en Pologne chez un sous-traitant), mais petite reprise avec Itron en fin d'année : livraison de modules plastique de compteurs gaz pour Itron au sous-traitant polonais.

ROC : -1,4M€ c. -3,1, avec 60% de la perte générée par l'industrie

NB : S2-2019 vs S1 : amélioration de l'EBE hors impact IFRS16 : +0,6M€ (et +0,8 avec) c. -0,4 (rappel S2-2018 : -0,6)

en M€	2018	2019
Chiffre d'affaires	36,0	32,2
EBE	-1,7	0,5
Résultat Op. Courant	-3,1	-1,4
Marge opérationnelle	-8,6%	-4,3%
Résultat financier	0,1	0,0
RCAI	-3,0	-1,4
Résultat net pdg	-4,1	-1,1
Résultat net retraité	-3,3	-0,8
Marge nette	-9,2%	-2,5%

Sources : publications société



METRONIC
Home Digital Life Solutions

Lea
networks

CAF et bilan :

- investissements : 0,8M€
- Impact IFRS 16 : 10,5M€ à l'actif et au passif
- T° : 11,1M€ + 4M€ de placements financiers : 15M€ de cash en tout

Perspectives 2020 :

a) toujours essayer de continuer à croître sur le HDL et le Broadband :

- **HDL** : avec la téléphonie mobile toujours, mais aussi avec de nouveaux produits Metronic : lecteur CD dab+, casques, écouteurs, etc... pour e-sport, plus nouvelles ligne de produits écologiques pour la GSB : connecteurs audio-video recyclable en emballages carton.

- **DB** : HF veut devenir le couteau suisse du broadband : jouer sur le besoin de réconciliation entre les produits cuivre, fibre, 5G et énergie : la vraie technicité de Lea Networks. Cf le produit micro-DPU qui permet de prolonger la fibre par le cuivre, avec alimentation intelligente. Cf le multiplexeur qui fait passer à la fois la TV et l'internet par le cuivre : des besoins en Allemagne, Suisse, etc... . Cf le WiPod : qui alimente l'antenne 5G de la maison. Energie : avec Schneider Electric, développement d'une solution hard et soft qui gère la borne d'alimentation des voitures électriques, y compris les facturations opérateurs.

b) Covid 19 : impacts : i) la JV chinoise qui fabrique pour HF fermée pendant deux mois, mais arrêt de la demande européenne avec les fermetures de magasins quand elle a rouvert + marché US plus compliqué avec les douanes, ii) situation actuelle : les GSB fermées, et la GSA ne réceptionne que des produits alimentaires => le CA devrait baisser de -60% en mars, et éventuellement en avril, si le confinement est prolongé.

HF Cy toujours très réactif : Lea pour moitié en télétravail, le LAN aussi en sous-activité avec les transports très erratiques, l'usine en chômage partiel, Metronic en télétravail et en chômage partiel : travaille 2 jours par semaine. Idem en Italie et en Espagne. Pas de surprise : la visibilité connue jusqu'à fin avril, avec le chômage partiel. La question : le redémarrage.

Sérénité malgré le stress sociétal : les aides d'Etat fonctionnent, et 15M€ de cash au bilan.

En - :

- des segments mal orientés : décodeurs etc...
- Covid-19 : CA -60% en mars et avril
- marché US compliqué par les droits de douanes,

etc...

En + :

- bilan plein de cash
- redressement en cours
- innovation produits : Wipod, etc...
- technicité reconnue dans le broadband
- références clients GDD et technologiques

Q : stocks ? rebond des volumes à attendre ? R : en GSA : les hypers ont utilisé leurs stocks tampons => un rebond probable. HF maîtrise parfaitement ses appros : 2 mois de stocks, et les sous-traitants chinois prêts : ont besoin de volumes.

Q : baisse des coûts de transport à attendre ? R : les conteneurs arrivent normalement, et pas de grosses commandes à faire.

Q : baisse des coûts fixes : encore du potentiel ? R : amélioration légère encore possible, mais déjà -20 à -25% de frais de structures, dont 2/3 en charges fixes/Possible de gratter encore 250k€ : déménager le LAN et économiser le loyer + Espagne + Holding.

Q : trésorerie : permet de tenir combien de temps ?

R : tout est sous contrôle : on sait où on va jusqu'à fin avril. La question : durée de la crise, et durée du soutien du gouvernement avec le chômage partiel, et comment va se faire la sortie du confinement. Mais 15M€ de trésorerie nette, et possibilité d'avoir du cash à 0,25% auprès des banques avec la garantie de l'Etat.

Q : M&A ? encore envisagé ?

R : question moralement indéfendable : des entreprises vont être en difficulté, ce qui va créer des opportunités.

Q : dividende 2019 ? R : cf le ministre de l'économie : HF bénéficie du chômage partiel.

Q : investissements ? R : HF investit toujours dans le BB et dans les projets, notamment en fibre. Eventuellement plus de R&D immobilisée en 2020.