

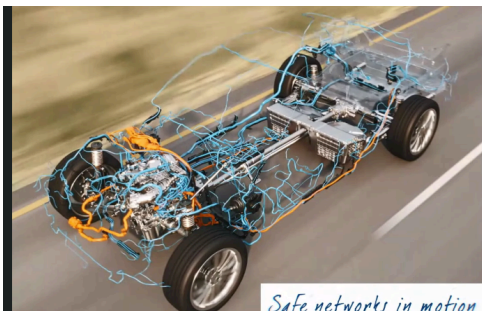


L'intégration de Schlemmer, une société en difficulté acquise un peu à contre-cycle, semble bien se passer, et accélère fortement la croissance de Delfingen à en juger d'après les résultats semestriels 2021 à fin juin.

Delfingen qui a par ailleurs beaucoup à gagner a priori de l'électrification du véhicule, et du développement rapide de la voiture électrique en Europe à présent, avec notamment des constructeurs premium allemands bien décidés à relever le défi lancé par Tesla. Et ce même si le secteur souffre par ailleurs de la pénurie des composants, qui perturbe sérieusement la production.

Delfingen – Conf Call_Sfaf Semestriels 2021 – 6 Septembre 2021

Gérald Streit PDG, Christophe Clerc DG, Mme Vallot IR



Nouveau slogan : "safe networks in motion" ⇔ protéger les réseaux électriques embarqués et solutions de routing des fluides.

Fin du moteur à combustion programmé pour 2030

Toujours apporter de la valeur i) aux clients équipementiers de rang 1 : qualité, développement, rapidité, et, ii) aux clients constructeurs : cf VW, devenu le 9^{ème} client global (Audi et Porsche électriques).

1 - S1-2021 :

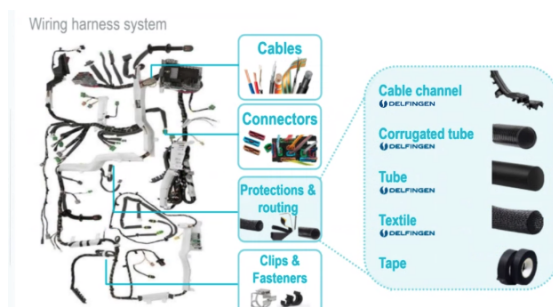
a) Marché :

- 4M de véhicules produits en moins avec la pénurie de semis
- hausse des matières premières : -4M€ d'Ebit

b) Intégration de Schlemmer :

- 5 usines, 3 centres de distribution et 2 centres de R&D
 - triplement de taille en Europe, et CA multiplié par 4 en Allemagne : renforcement chez Leoni, Draxelmaier, etc...
- => CA du S1 en Allemagne : 44M€ c. 11M.
- d'autres nouveaux clients aussi : Motherson : câbleur indien, fournisseur des constructeurs de PL en Europe, Nexans, Continental, Akwel.

Nouveaux produits apportés par Schlemmer : goulottes injectées pour câble électrique HT, pièces techniques, etc... ⇔ Delfingen présent sur 4 éléments sur 5 dans le harnais d'un moteur (tout sauf le câble lui-même). Intégration en cours : rationalisations industrielles (usine de Munchingen transférée au Portugal) commencées avant même l'acquisition, fusion de la R&D et du commercial, cessions des divisions non-core : assemblage au Maroc, sangles techniques (ex-MBG).



Les synergies sont là : apport des volumes, économies de coûts, et recentrage sur la protection des réseaux embarqués.

3 - a) Delfingen à de nouveaux produits en fabrication : sur Mercedes C Class, nouvelle Twingo électrique, 208 Peugeot, etc...

b) Delfingen affine sa politique RSE :

- Delfingen travaille son empreinte carbone, poussé en cela par des grands clients comme BMW ou Yazaki
- intégration des problématiques de pollutions plastiques : des plans d'amélioration et de meilleure gestion/recyclage des matières premières
- social : préserver l'esprit d'équipe et de solidarité, et intégrer les salariés Schlemmer.

4 - Résultats S1-2021 : forte croissance, redressement de la marge et désendettement

CA : 193,7M€ +130% avec Schlemmer, et +52% organique, dont +70% dans les protections de réseaux, et +32% pour les transferts de fluides pour une production auto mondiale qui a progressé de +30% environ.

53% CA en Europe, et 37% en Amérique.

Marge op : 9,8% c. 1,7%, malgré un impact matières premières de -2 points de marge environ. Volumes et levier opérationnel sur les coûts fixes.

Exceptionnels : une -Value de -2,5M€ sur la cession des sangles de levage, et une +Value de +2,5M€ avec la conversion du prêt covid PPP américain en subvention pure.

RN : 12,7M€

FCF : 29M€ avec -17M€ de variation de BFR

Dette nette : 101,6M€ avec 24,9M€ de dette IFRS 16

Fonds Propres : 131,1M€ c. 117,7 ⇔ Dette Nette /FP : 58%

Delfingen a refinancé sa dette (pour 29M€) et sécurisé avec ses banques des lignes de financement pour ses capex et son BFR à venir, et des acquisitions possibles.

5 - Perspectives :

- production auto mondiale : 80M véhicules attendus en 2021 (selon IHS Markit) c. 74,6, mais incertitudes fortes au S2, et pour la suite en 2022 etc... : rester prudent sur le redémarrage du marché une fois la pénurie évacuée
 - consommation de câble en forte augmentation avec la croissance de la production de véhicules électriques (+150% en Europe)
 - CA moyen par véhicule : 34\$/véhicule, dont 20\$ pour le moteur, mais en augmentation dans le VE ou l'hybride
 - coûts matières : discussions pas terminées avec les fournisseurs
- Ne pas hésiter à porter des stocks importants pour maintenir un bon taux de service auprès des clients.

En - :

- marché : volumes incertains et faible visibilité
- coûts matières toujours en hausse
- S2 moins bon que le S1

En + :

- bonne activité malgré le stop and go chez les constructeurs
- bonne intégration de Schlemmer, qui apporte +50% en taille d'affaire
- croissance > marché

Delfingen Industry - Résultats du 1er semestre 2021 :

Compte de résultat	06/20	06/21	Var. CA :
Chiffre d'affaires	84,1	193,7	+ 130%
EBE	5,2	26,4	ns
Résultat Op.**	1,4	19,1	ns
Marge opérationnelle	1,7%	9,9%	+8,2pt
Résultat financier	-1,4	-1,6	
RCAI	0,0	17,5	
Résultat net pdg*	-1,4	12,7	
Résultat net retraité	-0,6	12,7	
Marge nette	-0,7%	6,6%	

Retraitement S1-2020 : -0,8 : coûts liés à l'acquisition de Schlemmer

Financement nb : EBE 20&21 : hors impact IFRS 16 de 2,5&2,5

CAF	3,2	20,0
- Investissements bruts*	1,5	6,3
= Free cash-flow	1,7	13,7

* dt acquisitions

Sources : publications société

6 - Questions :

Q : capex 2021 : 2x capex du S1 ?

R : Delfingen freiné par la pénurie : a du mal à acquérir tous les équipements pour les productions vendues => capex 12M€ c. 18 prévu initialement

Q : matières premières : répercussion chez les clients ?

R : ne pas informer les concurrents. Deux vagues de hausses de prix passées aux clients, qui ne compenseront pas tout à fait. Encore une ou deux à faire : discussions longues et âpres. Ce qui explique la prévision de 8% de marge.

Q : boom de l'électrique : contribution à la croissance du S1 ?

R : sur tous les produits "orange" électriques et hybrides chez VW : croissance plus forte qu'attendue, et +25% sur les textiles, avec des difficultés d'approvisionnement.

Q : T3 et T4-2021 ? saisonnalité importante ?

R : toujours une saisonnalité : 11,5 mois de production sur un an, dont 6 au S1. Impact attendu au S1-2021 : moins de baisse d'activité liée au pénurie au S2.

Impact matières premières au S2 : -6M€ après -4 au S1 > marge op de 6% environ au S2. Négociations avec les clients : 2M€ de ROC obtenus des hausses de prix, qui ont commencé en mai 2021.

Q : part de l'amortissement IFRS 16 dans l'Ebitda de 29M€ au S1 ? R : 2,5M€

Q : guidance CA 360M€ ⇔ décroissance organique sur quels segments ?

R : cession de MBG : plein impacte au S2. Transfert de fluides : volumes à 50% seulement, soit 20M€ de CA en moins sur l'année. Des volumes importants aux USA dans l'industrie au S1, qui seront en baisse au S2.

Q : marge brute S1 ? et attendue au S2 ? ou sur l'année ?

R : 2 points de marge brute en moins au S1 et 4 points au S2.

Q : M&A : une ligne de 30M€ à disposition : une opération cette année ?

R : rien dans les tuyaux pour le moment. Mais Delfinger a une grande habitude des M&A, et s'attend à être sollicité si la pénurie et la crise continuent.

Q : les raisons de la pénurie de matières premières ?

R : il y a toujours eu des hausses et des baisses, mais prix très élevés aux USA sur les polypropylène et polyéthylènes, complètement dé-corrélés des prix du pétrole, et qui continuent à monter, ce qui est surprenant, même si les capacités de production situées au Texas etc... ont souffert de l'hiver dernier. Plus des difficultés d'approvisionnement en Asie. On espère un peu plus d'élasticité en fin d'année. Delfinger dénonce ses contrats annuels avec les clients pour pouvoir renégocier les prix en janvier. Les autres matières techniques plus stables.

Q : percée chez les clients finaux : Delfingen parle avec VW maintenant : qu'est-ce que ça peut changer ?

R : du positif : plus grande proximité du client final, et meilleure connaissance de ses besoins, et meilleure marge puisque un intermédiaire en moins, mais du négatif aussi : dépenser bien plus en sécurité IT, contraintes administratives, etc... car les grands clients ont un niveau d'exigence très élevé avec leurs fournisseurs. Idem pour les autres clients allemands.

Q : volumes perdus au S1 ?

R : la production auto à -10% par rapport aux objectifs, soit 10 à 12M€ de CA en moins que prévu pour Delfingen.

Q : gains de marge ?

R : avec l'impact très positif de l'effet volume apporté par Schlemmer sur les coûts de structure et les coûts commerciaux : contribution bien meilleurs que prévu initialement.

Avec 80% de CA dans l'automobile, ça devient difficile d'augmenter ses prix quand on fait déjà 8% de marge op : les clients n'aiment pas les marge op à deux chiffres, même quand on opère dans une niche. Toujours travailler sur le scénario du pire.

Q : CA hors automobile ?

R : 20% environ, principalement aux USA, où les marges sont plus élevées et la croissance très forte (+30%) : les américains achètent des bateaux, des quads, etc... fournis par Drossbach.

Q : mix : CA avec clients de rang 1 ?

R : < 5% CA pour le moment, ce qui induit des changements significatifs. VW entré dans le top 20, et pas un seul client avec > 8%CA.

Q : synergies Schlemmer pas encore dégagées ?

R : Schlemmer était en difficulté parce que ses grands clients l'avaient éjecté des nouveaux business pour cause de difficultés à livrer en juste à temps. Delfingen remonte la pente et gagne des marchés à venir, mais sans dates précises de démarrage pour ces programmes.

Annexe 1 : rappel : présentation de l'acquisition de Schlemmer lors de la réunion d'analystes de septembre 2020 : Schlemmer société allemande en dépôt de bilan, qui apporte 5 usines, et une clientèle d'équipementiers Tier 1 et OEM allemands premium + élargissement de l'offre, notamment pour les hybrides et électriques (pièces injectées de connexion et dérivation) + et mutualisation de la R&D.

Schlemmer avait été racheté par un fonds et lancé un plan de développement agressif qui s'est mal déroulé : i) diversification ratée dans l'injection, gros soucis de qualité et de qualité de service, et des sites en fortes pertes aux USA, ii) bon développement en Chine mais pas de remontée de cash, et iii) plusieurs changements de management.

Delfingen va mettre Schlemmer à ses standards de qualité, sécuriser les appros, rationaliser l'emprunte géographique, et redonner confiance aux salariés de Schlemmer. Bonne prise de contact a priori avec les équipes : plans d'actions mis en place avec une participation active. Le dépôt de bilan bien géré par les administrateurs judiciaires allemands : une bonne partie de la restructuration déjà effectuée.

Modalité de l'opération : reprise de deux usines en Allemagne (Hassfurt, Munchigen) + 50 personnes au siège, et rachat des titres des filiales en Russie, Roumanie, Italie, Maroc, Tunisie, Espagne : pas de reprise de la partie US qui est liquidée, et de la participation en Chine, qui est rachetée par le partenaire chinois. Valeur des actifs repris : 40M€, prix payé 18M€ + fees de 1,4M€ + 1

Bon espoir de ramener Schlemmer à la rentabilité en 2021. CA 320M€ avec une marge op > 5%. Objectif : arriver à 400M€ en 2024 avec une marge op > 9%

Ce document est purement informatif : il n'a aucune valeur contractuelle et ne constitue en aucun cas une recommandation ou un conseil boursier, une offre de vente ou une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou de tout autre produit financier. La responsabilité d'Olier Etudes & Recherche ne saurait être engagée en cas d'erreur, de contresens ou d'omission. Ce document ne se fonde que sur des informations publiées, sans qu'Olier E&R ne puisse garantir leur exactitude. Les prévisions ne sont que des projections raisonnables des comptes retraités et n'engagent en aucun cas la responsabilité d'Olier E&R.