



Actionnariat :

Famille de la Clergerie 41,31% (> 56% DdV),
autocontrôle 2,55%

Métriques Boursières		17/6/22		n action:		6,172		
Dernier cours :	28,25€							
+haut /+bas 1 an :	71,30/25,80							
Cap. boursière :	174,4 M€							
Performance YTD :	- 50%						Perf. 2021 :	+ 33%
	03/20	03/21	03/22	03/23e	03/24e			
BNA	-0,36€	6,84€	5,85€	4,54€	5,18€			
Var. BNA			ns	ns	ns			
Cash Flow pa	1,1€	8,0€	7,1€	6,0€	6,6€			
Actif Net pa	10,1€	16,5€	18,9€	21,4€	24,6€			
Dividende*	2,00€	2,00€	2,00€	2,00€	2,00€			
PER				6,2x	5,4x			
P/CF			4,0x	4,7x	4,3x			
P/AN			1,49	1,32				
Rendement			7,1%	7,1%	7,1%			
CB/CA			0,25					
VE/CA			0,22					
VE / EBITDA			3,0x					

*dividende 03/22 : acompte de 0.80€ le 23 février 2022

Groupe LDLC – Transcript réunion Sfaf des Résultats annuels 21-22 – 17 juin 2022

A en juger d'après les comptes du S2 de l'exercice, Groupe LDLC semble finalement bien résister à la fin de l'effet d'aubaine du confinement et du télétravail, et signe un exercice 2021/22 au 31 mars 2022 encore très profitable et générateur de cash. La suite se présente plutôt bien, avec encore des développements à attendre en BtoC comme en BtoB, avec l'aide des ouvertures de boutiques notamment, un travail permanent sur la productivité, et le bon bilan pour des acquisitions, ce qui n'est jamais exclu. Le tout pour une valorisation plutôt faible en valeur absolue à un plus de 5x RN n+1, 0,22x VE/CA et 3x VE/Ebitda. Et un rendement de 7% pour le dividende de 2€, payé le 7 octobre 2022.

L et O de la Clergerie

1 – Rappel Groupe LDLC : distribution en ligne de produits high tech : CA 684,9M€, 1 070 collaborateurs, 15 enseignes présentes dans 6 pays, avec un site européen en anglais, logistique avec 42 000m² d'entrepôts, 87 magasins dont 78 sous enseigne LDLC.

Marques BtoC : LDLC Grand Public, Hardware.fr, Materiel.net, TopAchat, etc., et BtoB : bimp et LDLC Pro.

Autres activités : jeux vidéos pour salles de jeux (+ une salle en propre pour tester les jeux) + école LDLC qui forme 20 à 30 étudiants avec un diplôme bachelor, pour 1 996€ par an seulement pour les étudiants, qui forme des chefs de projets pour le numérique. Plus : L'armoire de bébé : site web et 7 boutiques CA 8,4M€.

Deux circuits de distribution :

a) BtoC High Tech :

- positionnement prix justifié par la qualité de service : conseil, service client, logistique intégrée qui livre vite et bien, en cross canal avec le réseau de boutiques qui offre du service 360°, et le catalogue très large : 1 500 marques et 50 000 références.

b) distributeur spécialiste multi marques, avec LDLC pour le public le plus large + materiel.net qui cible les core gamers PC + TopAchat pour les passionnés plus jeunes, plus techniciens, mais moins argentés : des positionnements clairs par segment de clientèle.

- boutiques : 62 boutiques LDLC, 16 LDLC Apple Premium Reseller (ex-bimp) et 9 boutiques materiel.net : total CA 120,6M€. 6 ouvertures sur l'exercice, et 4 depuis avril, avec un objectif d'une vingtaine d'ouverture sur l'exercice.

b) BtoB High Tech :

- deux réseaux pro : LDLC Pro et bimp. Bimp cible très bien le monde de l'éducation, et LDLC vise plutôt l'entreprise et les administrations.

- excellence du service clients, noté 19,24/20, et primé premier service clients de l'année tous les ans depuis 8 ans. Très important : très bon ressenti client, qui fidéliser et justifie les prix.

c) + L'Armoire de Bébé : puériculture : duplication de l'expérience retail de LDLC dans des concept stores de centres villes.

Logistique : 200 collaborateurs dans les achats et la logistique, sur 3 sites : Quentin-Fallavier, Nantes et Gennevilliers (pour livrer en intraday en Ile de France). ERP propriétaire déployé sur les trois entrepôts. Saint Quentin va déménager et s'agrandir (28 000m²).

Activités et Résultats	CA		Var. CA	en % 2021/22
	2021/22 c. 2021/20	2021/22/2020/21		
BtoC	477,6	526,2	- 9%	70%
BtoB	194,7	185,9	+ 5%	28%
Autres & Eliminations	12,6	12,0	+ 5%	2%
	684,9	724,1	- 5%	100%

Sources : publications société

2 - Exercice 2021/22 :

CA 21/22 : 684,9M€ en baisse de -5,4% : dans le BtoC avant tout (-9%), avec le retour à la normale de la conso, et la fin de l'effet d'aubaine. Mais les boutiques très actives, et le BtoB aussi.

443 000 nouveaux clients après 400 000 l'année d'avant. Panier moyen à 483€ c. 391.

Marge brute : 22,5% comme l'année d'avant, soit mieux que la marge normative de 21,5%. Dont 22% au S2 dans la baisse du CA, après 23,1% au S1. Mais LDLC a l'habitude de passer des variations de prix, avec beaucoup de ses achats en dollar US.

Marge EBE/CA : 8,5% c. 9,7%, dont 7,8% au S2 : bonne résistance et marge élevée en valeur absolue pour le métier.

SF : quasiment nul, puisque LDLC est en T° > 0

Bilan :

- situation de trésorerie nette > 0, avec des stocks stables d'une année sur l'autre à fin mars, mais moins de dettes fournisseur ⇔ hausse du BFR, soit -21,1M€ sur l'année, après -37 à la fin du S1. Mais garder un

RN : 36,1M€, c. 42,2, aidé par la baisse du taux d'IS en France.

	- 5,4%	03/22
Compte de résultat		
Chiffre d'affaires	684,9	
EBE	58,5	
Résultat Op.	51,0	
Marge opérationnelle	7,4%	
Résultat financier	-0,3	
RCAI	50,7	
Résultat net pdg	36,1	
Résultat net retraité	36,1	
Marge nette	5,3%	

Sources : publications société

Bilan 31/03/2022		
Dettes nettes :	-22,8	
Dettes nettes/FP :	-20%	FR 50,5
		BFR 27,7
		Trésorerie Nette 22,8

niveau de stocks élevé, les approvisionnements étant toujours compliqués.

LDLC a aussi payé un dividende et racheté quelques actions.

3 - RSE : un driver important dans le fonctionnement de l'entreprise. LDLC :

- s'engage sur le bien-être de ses collaborateurs, qui sont un actif extrêmement précieux : passage à la semaine de 4 jours pour tout le monde, sans perte de rémunération + prise en compte de la pénibilité : revalorisation des postes les moins qualifiés, avec un salaire minimum augmenté à Smic +25%. LDLC obtient un vrai retour en terme d'attachement (turn over de 11% c. 17%), d'engagement et de productivité.

- environnement : performance énergétique du nouvel entrepôt : conforme à la RT2012 non seulement pour les bureaux mais aussi pour les entrepôts eux-mêmes. Bilan carbone : base de comparaison faussée par le confinement en 2020.

- développement des territoires : l'entreprise fait partie d'un écosystème => école LDLC, fondation LDLC, et participations à toutes sortes de projet.

4 - Perspectives et objectifs :

- conjoncture du moment trop compliquée => pas d'objectifs chiffrés pour le moment

- l'effet d'aubaine de la crise est passé : les consommateurs réorientent leurs dépenses vers les loisirs, et c'est un mouvement fort initié en octobre 2021 ⇔ base de comparaison encore défavorable jusque là

- les ménages conservent leur épargne aussi

En octobre 2022 : arrivée de nouveaux produits, notamment une nouvelle génération de cartes graphiques, qui pourrait relancer le remplacement

Travailler la notoriété des marques : sponsoring d'événements culturels, sportifs, e-sportifs + ouverture de la LDLC Arena à Lyon, qui devrait accueillir 80 événements par an, dont les matchs de l'Asvel + campagne pub télé pour la première fois : 720 spots en mai juin 2022 pour faire entrer la marque dans l'esprit des gens et élargir le public.

Nouvel entrepôt de 28 000 m2 : livré fin 2021 et en cours d'installation, avec notamment une flotte de robots, qui limiteront la dépense physique des collaborateurs, amélioreront la productivité, augmenteront la densité de traitement au m2, et permettront de traiter des flux logistiques plus variés, dont ceux pour les boutiques, pour un investissement de 5M€ seulement.

NB : rachat d'actions, annulées ensuite : relution (un peu) des De la Clergerie. Et les 2,6% d'autocontrôle pour les rémunérations en actions des personnels.

5 – Questions :

Q : panier moyen : BtoC et BtoB ? R : les deux, et le panier moyen BtoC a baissé, mais compensé par le panier moyen BtoB en forte hausse, qui est plus important de toute façon.

Q : EUR/USD à 1,05 : ça aide ? R : gros stock à porter, qui se revalorise converti en euro : ça aide.

Q : cartes pour le minage du bitcoin ?

R : la demande a chuté avec la chute du bitcoin : LDLC a moins de mal à s'approvisionner en cartes, dont les prix reviennent aussi à la normale.

Q : capex : entrepôt en 2021 ?

R : 3M€ environ.

Q : hausse des charges de personnel + 3M€ ?

R : avant tout avec les augmentations de salaire (+6% en 2021).

Q : pérennité de la marge brute ?

R : retour à la normale du marché : la MB devrait aussi revenir au normatif : 21,5% vraisemblablement. Mais pas de grands changements à attendre en fait.

Q : opex pour cette année ?

R : la masse salariale devrait progresser, avec les augmentations de salaires (de 4 à 6%) mais moins d'appel à l'intérim avec le démarrage de l'entrepôt. Le budget pub va rester à 1% du CA, et la redevance marketing des franchisés des boutiques finance la campagne télé.

Q : BFR cette année ?

R : le bon niveau de stocks en ce moment : le BFR devrait s'alléger graduellement si retour des appros à la normale. LDLC arrivait habituellement à financer ses stocks par la dette fournisseur.

Q : coût des ouvertures de boutique ? R : entre 150 et 250k€ : ça prend du temps de trouver la surface, l'aménager, et l'ouvrir. La marge brute est faible avec les franchisés, mais ça apporte plus de puissance d'achat, et de qualité de service, et le potentiel est encore important.

Q : concurrence ?

R : LDLC n'achète pas les mots clés simples, qui sont très chers. Mais est plus présent sur les mots clés longs. Boulanger, Fnac-Darty sont aussi des concurrents en ligne : la question étant de capter aussi cette clientèle plus grand public. Pas de concurrence forte sur les prix, et les marques ne vendent plus que du haut de gamme de toutes façons : les concurrents font des meilleures marges, mais LDLC est bien plus productif en fait, et c'est là qu'est la différence.

Pas de concurrent pur acteur e-commerce : LDLC les a tous rachetés.

Q : magasins succursales ? R : dans les 20 ouvertures projetées, il y aura la moitié de succursales : accélérer les ouvertures de boutiques. LDLC peut absorber facilement une hausse des coûts d'ouverture. La franchise très utile au début pour lancer la chaîne, les franchisés apportant les emplacements. Mais il faut maintenant compléter le maillage et trouver des candidats. Avoir plus de succursales permet aussi de mieux piloter le réseau.

Q : M&A ? R : pas d'opportunités en Espagne et en Italie : que des tous petits acteurs. Des opportunités en Europe du Nord, mais les valorisations encore trop élevées. LDLC pourra saisir des opportunités et regarde, et s'endettera éventuellement pour ça.

Q : actionnariat salarié ? R : toujours un sujet pour LDLC, qui détient 2,55% d'autocontrôle pour distribuer des actions au personnel. Beaucoup de salariés ont acheté quand le titre valait entre 6 et 9€, et constituent encore une bonne partie du flottant. LDLC aimerait bien que beaucoup d'actionnaires soient au nominatif pour mieux connaître son actionnariat.

Q : risque d'obsolescence dans le stock

R : le stock prend de la valeur avec la remontée du dollar.