



Actionnariat :

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

Métriques Boursières

15/6/23

n action: 6,171

Dernier cours :	22,45€				
+haut /+bas 1 an :	31,35/19,22				
Cap. boursière :	138,5 M€				
Performance YTD :	+ 8%				
	Perf. 2022 :	- 64%			
		03/21	03/22	03/23	03/24e
BNA		6,84€	5,85€	0,76€	2,27€
Var. BNA			- 14%	ns	+ 198%
Cash Flow pa		8,0€	7,1€	2,2€	3,9€
Actif Net pa		16,5€	18,9€	17,6€	18,6€
Dividende*		2,00€	2,00€	1,20€	1,20€
PER					9,9x
P/CF				10,1x	5,8x
P/AN				1,28	1,20
Rendement				5,3%	5,3%
CB/CA				0,24	0,23
VE/CA				0,24	
VE / EBITDA				26,1x	

*dividende 03/23 : acompte de 0,40€ le 24 février 2023

Groupe LDLC - Sfaf Résultats 2022-23 – 16 juin 2023

Retour difficile de la fête des super ventes d'informatique Grand Public liées au covid : chiffre d'affaires en forte baisse, et exploitation juste à l'équilibre sur l'exercice à fin mars 2023 après un S1 en légère perte. Pas question d'ajuster les coûts en réduisant les effectifs alors que la qualité de services est à la base même du modèle LDLC : c'est avant tout avec la reprise des volumes, qui devrait être très graduelle cette année selon la direction, que la marge EBE/CA se redressera, et retrouvera à terme son niveau normatif. D'autant qu'un foyer de perte est jugulé : l'e-sport. En d'autres termes : LDLC a les moyens de tenir en attendant que les marges se redressent, et le modèle d'affaire n'est pas cassé. Bien au contraire : on se renforce encore dans le BtoB Apple avec Actimac, et il y a plein de choses à faire pour prendre des parts de marché aux autres acteurs de l'informatique grand public.

O. de la Clergerie - L. de la Clergerie

1 - Rappel du modèle d'affaire : distributeur spécialisé on line et offline

- 1 100 collaborateurs : entre autres avec le développement du réseau
- logistique 46 000 m2, avec le déménagement de Gennevilliers
- 104 magasins High Tech dont 93 LDLC

Acquisition d'Actimac, revendeur Apple BtoB : le 1er avril : pas dans les comptes.

Arrêt de LDLC Event prévue pour fin juillet.

Distribution multi-marque pour toucher des cibles variées de clientèle, mais en mettant LDLC en avant, et en la développant en retail pour capter des parts de marché plus informatique Grand Public et diversifié, et pas seulement les geeks et les core gamers, pour lutter contre FnacDarty, Boulanger, etc...

Importance du conseil et du service client, appuyé par la logistique.

1 500 marques et 50 000 références.

Développement des boutiques : 81 boutiques LDLC + 15 LDLC Mac + 8 Materiels.net.

Depuis fin mars : ouverture d'une boutique TopAchat, spécialiste des configs à volonté.

Activité Apple Premium Reseller : 70% en BtoB et une marque professionnelle : bimp.

LDLC encore primée meilleur service client de l'année, pour la 9^{ième} année consécutive + Trophées Qualiweb : temps moyen de mise en relation avec un conseiller : 14 secondes.

L'Armoire de Bébé : 10 boutiques, CA +5% à 8,9M€ : bon développement, marge brute double de celle de la High Tech et toujours volonté de déployer hors de la High Tech les savoir-faire de distribution du groupe, pour se diversifier à moyen-terme.

Logistique : nouvel entrepôt de Saint Quentin Fallavier qui multiplie x3 le nombre de palettes stockables au m2, et la capacité pour se développer +entrepôt de Nantes, inchangé.

2 - Exercice 2022-23 : marché difficile avec un effondrement des ventes, les particuliers très bien équipés après le covid, et rebalançant leurs dépenses vers les loisirs. Mais la déflation liée à la baisse de la demande a compensé l'inflation antérieure liée au covid : seulement de l'effet volume dans la variation du CA.

LDLC fait des choix pour s'adapter : arrêt du site de Gennevilliers, du partenariat e-sport, soit l'arrêt de la structure opérationnelle de LDLC Event : économie de 2,5M€ par an.

Pas de remise en question de la pratique du métier.

CA annuel : 567,4M€, -17,8% : en recul partout, y compris dans les boutiques, même si le nombre de magasins a augmenté. Baisse plus forte dans le BtoC. Mais léger redémarrage au S2.

Panier moyen : 482€ c. 483 : quasiment inchangé ⇔ la baisse de l'activité liée aux volumes avant tout.

Toujours des gains de clients : +335 000 comptes

Marge brute : 20,8% : -1,7 point mais à peu près dans le tunnel 20%-21,5%, et remontée au S2 : le modèle est solide :

Activités et Résultats	CA		Var. CA	en % 2022/23
	2022/23	2021/22		
BtoC*	381,4	477,6	-20%	56%
BtoB	172,5	194,7	-11%	25%
Autres & Eliminations	13,4	12,6	+6%	2%
	567,3	684,9	-17%	83%

Sources : publications société

Marge brute

Achats	561,2	530,6	449,2
Marge Brute	162,9	154,3	118,2
MB/CA	22,5%	22,5%	20,8%

Marge EBE/CA : 2,5% c. 8,5% : mais base de comparaison exceptionnelle. Explication de la baisse de marge EBE/CA : progression des ACE : de 33 à 40M€ : des surcoûts liés au développement des boutiques, et plus de dépenses de communication : campagne télé : 1,5%CA. Des charges de personnel à peu près stables : des augmentations de salaires, mais la participation a baissé avec la baisse des résultats. Métier à coûts fixes : la marge EBE/CA remontera avec le CA.

Compte de résultat	03/21	03/22	03/23	03/24e	03/25e
Chiffre d'affaires	724,1	684,9	567,4	605,0	645,0
EBE	70,0	58,5	14,3	30,0	35,0
Résultat Op.	62,7	51,0	5,3	20,0	25,0
Marge opérationnelle	8,7%	7,4%	0,9%	3,3%	3,9%
Résultat financier	-0,4	-0,3	-0,1	-0,5	-0,5
RCAI	62,3	50,7	5,2	19,5	24,5
Résultat net pdg	42,2	36,1	1,2	14,0	18,0
Résultat net retraité	42,2	36,1	4,7	14,0	18,0
Marge nette	5,8%	5,3%	0,8%	2,3%	2,8%

Sources : publications société

Retr. 03/21 : -nil-

Retr. 03/22 : -nil-

Retr. 03/23 : -3,8, dt restruct (Gennevilliers) -1,8, pro sur SO -1,4

Prévisions : Olier E&R

Bilan 31/03/2023 en M€

GW et incorp.		Fonds Propres	108,4
Immobilisations	81,0	Prov. LT	7,4
Autres actifs**	146,9	Dette financière*	43,2
Liquidités	44,1	Autres passifs**	113,0
	272,0		272,0

* : dont DCT : 10,0 env.

Dette nette : -0,9

Dette nette/FP : -1%

ROE : 4%

FR 68,0

BFR 33,9

Trésorerie Nette 34,1

Sources : publications société

Prévisions : Olier E&R

Amortissements : +1,4M€ : avec la provision de 1,8M€ pour la fermeture de Gennevilliers, sur la fin du bail.

=> ROC : 5,3M€ c. 51M€

RN : avec un provision liée au plan de distribution d'actions gratuites (100 actions/salariés là depuis plus d'un an), avec des actions rachetées sur le marché : dépréciation des actions non encore affectées avec la baisse du prix moyen pondéré lié à la baisse du cours de Bourse.

IS : un plus en taux, avec une reprise de 800K€ d'impôts différés actifs avec l'arrêt du partenariat E-sport.

Bilan :

- baisse du stock, mais pas autant qu'espéré, avec un S2 pas aussi actif qu'espéré

- T° : toujours du cash : 44M€

- dette : avec la dette liée à Actimac, mais pas encore le paiement de l'acquisition. 16,5M€ hors ce décalage

- BFR en hausse avec la dette de 16,5M€ en compte séquestre

- hausse des emprunts : +21,8 dans le compte de financement, avec les 16,5M€ de l'acquisition.

⇔ endettement net "neutre" après Actimac (...).

3 - ESG : engagement social toujours : semaine de 4 jours, création d'un congé parental allongé.

Contribution de 1M€ à Team for the Planet : parce que les produits sont achetés en Asie + fondation Entreprise LDLC qui investit dans des projets locaux environnementaux, et les sujets sociaux. Egalité Femmes-hommes : renforcement du sponsoring à l'équipe féminine de l'ASVEL.

4 - Perspectives 2023-24 :

Quelques changements sur l'exercice en cours :

- allongement de la garantie produit, avec 1 an de plus gratuite en plus de la garantie légale de 2 ans : peut augmenter la durée de vie du produits.

- lancement de la LDLC Arena : pour le basket et d'autres sports : ouverture le 1^{er} décembre : affichage de la marque renforcé.

- gouvernance : Conseil de Surveillance : les parents d'Olivier et Laurent de la Clergerie vont passer la main à Caroline, sœur, et à Kevin Kuiper, un vétéran de la distribution en ligne, qui a créé plusieurs sites, dont Molotov, et DG d'un fonds d'investissement High Tech.

Objectifs :

- pas de prévisions chiffrées de CA : légère croissance organique attendue sans plus : marché toujours calme
 - développer la marque LDLC pour prendre des parts de marché
 - continuer à optimiser le nouvel outil logistique, mis en service en octobre 2022.
- Actionnariat : stable.

5 - Questions :

Q : dette à CT ? échéancier de la dette ?

R : le détail dans le Rapport Annuel quand il sera publié, mais en gros pas plus de 10M€ de dettes à rembourser sur l'exercice en cours.

Q : boutiques : que de la franchise ? des fermetures ?

R : 51 boutiques franchisés sur les 104, et des franchisés qui ont plusieurs boutiques. Tout le développement récent se fait en boutiques en propre. La marge brute en boutique est plus élevée que sur le web. Pas de règles pour les fermetures : faire des arbitrages fins au coup par coup : cf un franchisé à Levallois-Perret, qui a déposé le bilan, l'activité ayant été perturbée par des travaux. Deux ou trois boutiques à risque, mais des petits CA. NB : les ventes aux franchisés se font sans marge brute. Et le CA avec les franchisés n'a pas baissé sur l'exercice.

Q : Actimac ? détails ?

R : 40M€ de CA environ, et une soixantaine de salariés. Rentable, et ne va pas changer la structure des Opex.

Q : encore des produits chers dans le stock ?

R : le groupe déprécie de façon régulière et plutôt agressivement son stock, jusqu'à -80%, mais la pratique change peu : le groupe gère bien son stock et n'a que 1,5 mois de CA en stock en moyenne, même si c'est un peu plus en ce moment, puisque le T4 de l'exercice a été un peu moins bon de prévu. Les acheteurs avaient pris l'habitude d'acheter plus (2,5 mois de stocks) pendant le covid, ce qui est à changer.

Q : baisser les prix pour la croissance ?

R : non, pas dans la politique de LDLC.

Q : bilan des campagnes de pub ?

R : de la com aussi avec la semaine de 4 jours, qui a beaucoup fait parler. Quand un spot TV pendant un mois : +10 ou +15% de fréquentation sur les sites. La garantie 3 ans fait aussi parler de LDLC.

Q : retour à la croissance du marché ?

R : les études prévoient une remontée de la demande, et l'année prochaine devrait être une bonne année.

Q : payer un dividende quand même : raisonnable ?

R : LDLC a le bilan pour ça, a baissé significativement son dividende de 2€ à 1,20€ : capable de s'adapter. Et vrai rendement au cours actuel : 5,3%.

Q : RH : comment faire évoluer les gens ?

R : les personnels qui sont chassés par les cabinets de recrutement restent chez LDLC. Effectifs stables avec 1 050 salariés : c'est trop pour le moment, mais on garde les gens, on peut les porter, et pas assez de turn-over, mais c'est comme ça. Ne pas chercher à provoquer des départs : on ne retrouve plus les gens quand ça repart, ça coûte de licencier et ça coûte de recruter à nouveau aussi. Les concurrents doivent licencier, pas nous.

Q : bimp ? beaucoup de personnel ?

R : pas le même modèle d'affaires : plus de services, et des techniciens chez les clients.

Q : que devient la market place ?

R : pas stratégique, et seulement 1,5M€ de CA, et la moitié avec des acteurs du reconditionné.

Q : d'autres diversifications ?

R : on regarde, on ne s'interdit rien, mais on ne créera rien par nous-mêmes.

Q : publicité sur les sites du groupe ? comme Amazon ?

R : faire de la pub pour les marques qu'on vend : un sujet qu'on regarde aussi.

Q : nouvelles cartes graphiques ? nouveaux grands produits ?

R : LDLC vend du standard, et pas de grandes nouveautés attendues. Le nouveau clavier Nemeio est au point : trouver un partenaire pour la production.

Q : contribution de l'Arena ?

R : LDLC seulement partenaire pour le nom : pas de moyens mobilisés en fait.

Q : objectif de marge op ?

R : les années covid exceptionnelles avec 1 point de marge brute supplémentaire : compter ça en moins, mais bon espoir de revenir à 3-4% de marge EBE/CA avec la remontée des volumes sur la base de coûts fixes inchangée + les gains d'efficience avec la nouvelle logistique qui restent en bonne partie à dégager.

Q : e-sport : pourquoi arrêter ?

R : pb du modèle économique de LDLC Event opérateur d'équipes d'e-sport, qui n'a jamais bien fonctionné, alors que les joueurs coûtent de plus en plus cher.

Groupe LDLC - Résultats 22/23 par semestres

	S1-23	S2-23	Var. CA :
Chiffre d'affaires	253,9	313,5	+ 23%
Marge Brute	51,0	67,2	+ 32%
MB/CA	20,1%	21,4%	+1,3pt
EBE	2,3	11,9	
Résultat Op.	-2,2	7,5	
Marge opérationnelle	-0,9%	2,4%	+3,3pt
Résultat financier	0,0	-1,5	
RCAI	-2,2	6,0	
Résultat net pdg	-1,9	3,1	
Résultat net retraité	-1,6	3,3	
Marge nette	-0,6%	1,1%	+1,7pt