

## Lacroix - Sfaf Resultats semestriels 2024 – 1er octobre 2024

Un premier semestre 2024 un peu compliqué pour Lacroix, entre les changements dans le périmètre, qui est recentré à présent sur l'électronique et l'environnement, les pépins en Amérique du Nord, et quelques secteurs clients en petite forme, dont l'automobile. Bref : rien de rassurant a priori, et peu de bonnes nouvelles à attendre pour cette année, même si la direction voit un S2 en nette amélioration.

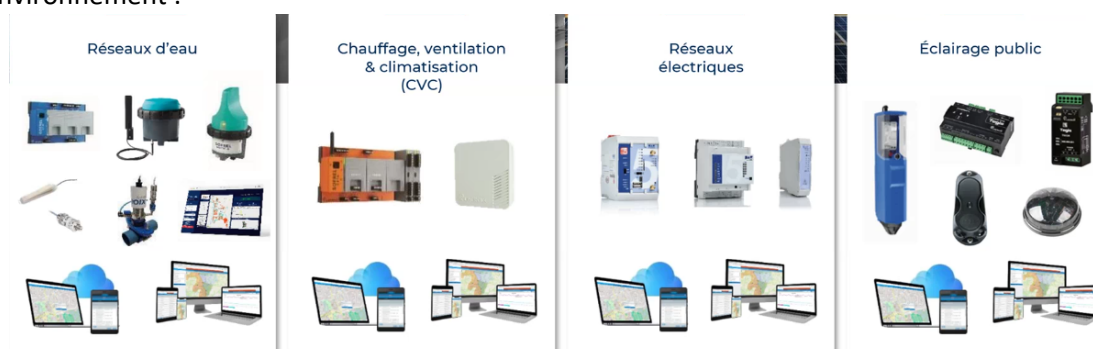
La grande interrogation sur la partie américaine, qui est à la fois en pleine réorganisation et fortement exposée au ralentissement de son premier secteur client devrait durer un certain temps encore, alors que la conjoncture européenne n'est pas vraiment porteuse, pour le moment en tout cas. Mais Lacroix a semble-t-il un nouvel outil de production très performant avec son usine Symbiose, ce qui est déjà beaucoup, et sa branche Environnement devrait contribuer largement à la bonne résilience de l'ensemble du groupe dans cette passe difficile, comme cela a déjà été le cas dans le passé.

Vincent Bedouin, PDG, Nicolas Bedouin DGD

**1 - Lacroix : accélération de la transformation :** avec un nouveau périmètre sans City Mobilité (la partie équipements pour l'éclairage public) et Signalisation (cédé le 30 avril). 4 700 collaborateurs (c. 5 100) dans 12 pays.

**Métier : solutions d'IoT industriel et équipements électroniques pour applications critiques :** automobile, aéronautique, domotique/HBAS + environnement. Automobile : 45% CA groupe.

Nouveau périmètre simplifié : Electronics + Environnement : cf ci-dessous : les équipements Lacroix pour l'environnement :



**Transformation :** simplification et repositionnement sur les clients les plus dynamiques et les plus vertueux, et sur des créneaux de marché en croissance de long-terme avec des CAGR > +12%/an, dans Electronics et Environnement.

Dans L. City, la BU Signalisation avait réalisé un CA de 58,3M€ en 2023 pour un ROC de 1,3M€, et City-Mobilité un CA de 27,2M€ pour un ROC de -4,6M€. Signalisation a été vendu en mars 2024, et dans City-Mobilité, i) la partie éclairage public/capteurs/systèmes de contrôle commande a été regroupée avec la branche Environnement, et ii) le reste mis en vente, et donc classé en activités abandonnées, et déconsolidé (12M€ de CA en moins au S1-2024) et déprécié dans le bilan.

## 2 - Résultats du S1-2024 :

**a) Chiffre d'affaires : 350,3M€** : -9,7% en publié, mais -4,9% à périmètre constant, puisque Signalisation a été cédé et déconsolidé depuis le 30 avril 2024, et que City-Mobilité (Trafic + V2x) qui doit être vendu est compté en activités abandonnées. Résistance de l'activité : en progression en EMEA.

Activités et Résultats	CA		en %	ROC	Marge	Marge			
	S1-24	S1-23				Op.	S1-2023		Op.
S1-24 c. S1-23 :			Var. CA	S1-2023	S1-2024	Op.	S1-2023	Op.	
L. Electronics	268,1	294,9	-9,1%	77%	-2,8	-1,0%	4,6	1,6%	-2,6pt
L. City*	17,9	53,6	ns	5%	0,2	1,1%	-1,7	-3,2%	+4,3pt
L. Environnement*	64,4	39,2	ns	18%	11,5	17,9%	6,8	17,3%	+0,5pt
Holdings					-0,7		-0,9		
	350,4	387,7	-9,6%	100%	8,2	2,3%	8,8	2,3%	+0,1pt

\* Lacroix City sur 4 mois - L. Environnement : yc le reste de l'éclairage public depuis le 1/1/2024 -

- **Electronics : CA 268,1M€** : -9,1% mais base de comparaison 2023 très élevée (rattrapage post pénurie de composants, et encore +8,2% sur le S1-2022). Bon en industrie et avionique, et en baisse dans l'automobile et la domotique/HBAS (pompes à chaleur en forte baisse) + restructuration aux USA-Mexique.

- **Environnement : CA 64,4M€**, c. 39,2, mais avec l'apport d'Eclairage Public dans cette branche, en plus d'Eau, Réseaux de Chaleur et Smart Grid. Soit +17,9% organique, en croissance sur les 4 segments.

**b) Ebitda : 18,3M€**, en repli. Marge Ebitda/CA : 5,2% c. 6,3% sur S1-2023 retraité : en baisse essentiellement à cause du problème Amérique du Nord (7,9% hors cela) - **ROC : 8,2M€** c. 12 :

- Electronics : Ebitda 5,8M€ c. 13,6, et ROC -2,8M€ c +4,6. Marge Ebitda/CA : 2,2% contre 4,6% au S1-2023. Stable en EMEA avec la bonne activité de Willich et Baupréau, et des prix, des charges de personnel et des achats bien contrôlés : toute la baisse vient de Elec North America en pleine réorganisation, plus lourde qu'anticipé initialement.

- Environnement : Ebitda 12,6M€ c. 9,8, et ROC 11,5M€ c. 6,8. Marge Ebitda/CA 19,6% dans contre 18% au S1-2023. Environnement (yc Eclairage Public) : dynamique forte sur les 4 segments et gains de marge.

### Résultats par région :

- EMEA : Ebitda en hausse, malgré les hausses de salaires, avec le nettoyage du ptf clients.

- Amérique du Nord : Ebitda en forte baisse usine du Mexique. Rappel 2023 : pb de qualité, inflation des salaires avec l'effet peso, écarts d'inventaire => changement de direction, des hausses tarifaires pour contrer l'inflation/peso, analyse de rentabilité, refonte du commercial, lancement de la deuxième usine à Ciudad Juarez, pilotée à partir de l'EMEA. Renforcement du management local : nouveau DG, et de l'encadrement n-1, reprise en main de tous les processus industriels et des outils de planifications de production + chantiers de productivité + meilleure gestion des stocks + sécurisation des clients existants => meilleur contrôle qualité, livraisons plus ponctuelles, réorganisation du commercial entre les vendeurs et les prospecteurs. Pas de redressement de l'Ebitda au niveau normatif avant 2026.

### Comptes semestriels :

Compte de résultat	06/23	06/24	Var. :
Chiffre d'affaires	387,8	350,3	-9,7%
EBE	19,2	18,1	-6%
Résultat Op.	8,8	8,2	-6,8%
Marge opérationnelle	2,3%	2,3%	+0,1pt
Résultat financier	-3,9	-4,4	
RCAI	4,9	3,8	
Résultat net pdg*	5,6	-13,3	
Résultat net retraité	3,6	4,3	
Marge nette	0,9%	1,2%	+0,3pt

Retrait. 06/23 : +2 : activation crédit d'IS aux USA

Retrait. 06/24 : -17,6, dt - value Signalisation -3, dépréc d'actifs Mobilité -10, G

**Financement** nb : EBE : hors impact IFRS16 de 1,4&2,3

CAF	14,0	14,2
- Investissements bruts*	7,5	8,9
= Free cash-flow	6,5	5,3

\* dt acquisitions

Sources : publications société

Achats	238,4	206,9	-13,2%
MB/CA	38,5%	40,9%	+2,4pt
Frais de personnel	92,8	88,2	-5,0%
FP/CA	23,9%	25,2%	+1,2pt
Ebitda/CA	5,0%	5,2%	+0,2pt

**Exceptionnels** : -3M€ de moins-value de cession sur Signalisation, -13M€ de dépréciations d'actifs et GW dans Mobilité.

**Solde financier** : -4,4M€ c -3,9 : +0,5M€ de coût d'endettement. (Variation du solde financier total : avec moins de gains de change).

**RN** : -13,3M€ avec -14M€ d'exceptionnels, dont -10M€ de dépréciation dans City – Mobilité, au vu des discussions en cours pour la cession de cette activité ⇔ RN retraité des dépréciations, etc... : +4,3M€.

## b) Bilan au 30 juin :

### Bilan 30/06/2024 en M€

GW et incorp.	113,8	Fonds Propres	171,0
Immobilisations	104,4	Prov. LT	11,9
Autres actifs**	328,0	Dette financière*	152,3
Liquidités	29,9	Autres passifs**	240,9
	576,1		576,1
** dt IFRS 16	12,9		13,4
		* : dont DCT :	67,1
Dette nette :	122,4		
Dette nette/FP :	72%	FR	49,9
Coût moyen dette :	5,8%	BFR	87,1
DN/Ebitda	3,5x	Trésorerie Nette	-37,2

Fonds Propres : : 171M€ c. 190.en baisse après imputation du RN négatif et des écarts d'inventaire constatés au Mexique

Dette nette : 122,4M€ c. 142,7 il y a un an, malgré une saisonnalité défavorable, grâce à la cession de Signalisation. Soit DN/FP : 72%, en-dessous du plafond stratégique de 80% en 2025.

## 3 - Perspectives :

**a) Lacroix enfin recentré sur l'électronique**, avec une offre plus customisée pour les clients.

Implantation en Amérique du Nord : pas de remise en question, car il est important d'avoir une position transatlantique vis-à-vis des grands clients.

Environnement : toujours en forte croissance.

M&A : des projets, mais décalés : se concentrer sur le redressement de l'Amérique du Nord, et le lancement de la deuxième usine à Juarez au Mexique.

Toujours investir dans l'industrie 4.0.

Toujours meilleure structuration des ventes pour vendre plus de services/logiciels récurrents : CA encore petit, mais 3x depuis 2021.

RSE : 80% des nouveaux produits à impact positif et écoconception.

### b) S2 - 2024 :

- Electronics : effet de base moins défavorable, mais toujours compliqué dans l'auto et le HBAS.

- Environnement : ralentissement de la croissance dans Environnement.

=> **année 2024** : CA 640M€ sans Mobilité, et avec les 4 mois de Signalisation - Marge Ebitda/CA : 4%-4,5%.

## 4 - Questions :

### Q : Amérique du Nord : perte 2024<sup>e</sup> ?

R : amélioration progressive en 2025, mais perte au S2-2024 autant qu'au S1 : -5M€ en tout attendu cette année.

Avec des problèmes de non-qualité non récurrents, et des gros gains de productivité à réaliser. En maîtrisant mieux la gestion industrielle et en réduisant les 200 emplois en trop éventuellement. 3 points de marge à gratter là-dessus, et 4 points avec une meilleure organisation de production. Mais des coûts fixes en plus avec le nouveau staff et deux usines au lieu d'une.

### Q : Amérique du Nord : CA auto 70 à 75% : exposition à Stellantis ?

R : Stellantis : 36% CA North America (nb : Ford + GM : 36% aussi) , contre 16% en EMEA (autres clients EME : 50% allemands).

### Q : Juarez ? taux d'utilisation ? stocks ?

R : taux d'utilisation encore < 40% avec le transfert progressif des programmes et des lignes à partir de la première usine. On travaille pour trouver 200M€ de CA.

Les stocks mieux contrôlés : inventaire permanent à présent, après un nouvel inventaire à peu près OK l'été dernier.

### Q : investissement normatif ?

R : 2,5% CA. Des capex en lien avec les capacités, et aussi sur les programmes clients : R&D pour les nouveaux programmes. Elec North America : le juste nécessaire pour la croissance future.

### Q : baisser le coût de la dette ?

R : Lacroix porte aussi le financement du reverse factoring avec les clients automobile. Les lignes CT sont à taux variables : le coût va baisser. La dette à moyen-terme à Taux Fixe. Taux payés aux USA plus élevé qu'en Europe : on y travaille aussi.

### Q : EMEA au S2-2024 ? marché auto ?

R : baisse de l'activité automobile au S2 avec les commandes en recul depuis septembre. Impact aussi du recul de l'activité Pompe à Chaleur très rentable.

### Q : exposition aux constructeurs allemands : baisse de l'activité, manque de visibilité, impact sur les marges ?

R : on attend des volumes en baisse, mais on peut adapter les coûts à l'activité en EMEA : 300 personnes en moins en Pologne, mais rester prêt à repartir vers le haut : capacité à gérer les à-coups conjoncturels.

**Q : Symbiose : profitable ?**

R : oui, arrivée au niveau normal historique, mais encore du potentiel pour gagner en marge, car l'outil loin d'être saturé : on travaille à lui apporter toujours plus de bons volumes.

**Lacroix - Compte de résultats :**

2024e : Signalisation sur 4 mois

Var. CA yoy : - 11% + 41% + 8% - 16% + 2%

en M€	2021	2022	2023	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	501,4	707,7	761,2	640,0	650,0
EBE	28,0	40,1	38,5	31,0	40,0
Résultat Op.	18,1	21,7	17,8	9,0	18,0
Marge opérationnelle	3,6%	3,1%	2,3%	1,4%	2,8%
Résultat financier	-0,8	-4,5	-7,8	-8,0	-7,0
RCAI	17,3	17,2	10,0	1,0	11,0
Résultat net pdg	21,6	11,9	4,2	-12,0	8,0
Résultat net retraité	12,7	15,9	18,3	6,0	8,0
Marge nette	2,5%	2,2%	2,4%	0,9%	1,2%

Bilan 31/12/2023 en M€			
GW et incorp.	113,5	Fonds Propres	190,0
Immobilisations	104,2	Prov. Retraites	13,2
Autres actifs	346,9	Dette financière*	157,0
Liquidités	42,5	Autres passifs	246,9
	607,1		607,1
** : dt IFRS 16	14,6		15,2
		* : dont DCT :	61,4
Dette nette :	114,5	FR	81,1
Dette nette/FP :	60%	BFR	100,0
		Trésorerie Nette	-18,9

Sources : publications société

Prévisions : Olie

ROE : 10%

Trésorerie Nette

Retr. 2021 +8,9 : revalorisation titres Firstronic

Coût moyen de la dette : 5,0%

Retr. 2022 : -4 : amt PPA

DN/Ebitda 3,0x

Retr. 2023 : -14,1, dt coût cyber attaque -10,6

Sources : publications société

Nb : IS 2023 : +1,9 c. -2 en 2022 : activation de crédits d'IS en Allemagne et aux USA

**Financement** nb : EBE 2021&22&23 : hors impact IFRS16 de 2,9&3,7&4,2

	CAF	22,6	34,3	39,0	28,0	30,0
Investissements bruts	102,8	19,5	16,8	20,0	22,0	
Free cash-flow	-80,2	14,8	22,2	8,0	8,0	
* dt acquisitions	72,4					
Achats	292,3	442,7				
MB/CA	41,7%	37,4%	100,0%			
Frais de personnel	128,8	166,1	182,4			
FP/CA	25,7%	23,5%	24,0%			
		Var. :				
Ebitda		+ 43%	- 4%	- 19%	+ 29%	
Ebitda/CA	5,6%	5,7%	5,1%	4,8%	6,2%	

Bilan 31/12/2022 en M€			
GW et incorp.	130,7	Fonds Propres	193,9
Immobilisations	110,2	Prov. Retraites	14,6
Autres actifs	327,9	Dette financière*	163,0
Liquidités	22,6	Autres passifs	219,9
	591,4		591,4
** : dt IFRS 16	11,2		11,5
		* : dont DCT :	78,0
Dette nette :	140,4	FR	52,6
Dette nette/FP :	72%	BFR	108,0
ROE :	8%	Trésorerie Nette	-55,4