

LCB – Les Constructeurs du Bois

Euronext Access+ – FR00140000719– MLLCB

✓ **Le bois, meilleur des pare-feux ?**

Point de marché.

2023 a été la pire année depuis 2008 d'après la Fédération de la Promotion Immobilière. 2024 pourrait être encore pire.

En effet, les chiffres du 1^{er} trimestre sont tous dans le rouge hormis les ventes en bloc. Ainsi, les **ventes nettes de logements collectifs** reculent de 15,6% par rapport au 1^{er} trimestre 2023 qui affichait déjà une baisse de -30,2% (source FPI). Elles s'établissent à 19 135 ce qui est inférieur de 38% à la moyenne 2012-2023. C'est le niveau le plus faible constaté sur cette période.

Seules les ventes en bloc progressent pour représenter 31,6% des ventes vs 20,6% au T1 2023 ce qui fait suite au vaste programme lancé par la CDC. La moyenne sur la période 2012-2023 est de 16,3% ce qui représente 4 969 ventes en bloc vs 6 038 réalisées au T1 2024. Parallèlement, les ventes ordinaires au détail se sont élevées à 12 197 vs une moyenne de 24 601 soit 50% de moins.

Si l'on essaie de se projeter, le T1 représente en moyenne 22,7% des ventes annuelles. Cela fait environ 84 300 ventes pour 2024, d'après nos estimations, soit -13,4% par rapport à 2023 ce qui en ferait le niveau le plus bas constaté depuis 1996.

Dans un contexte de taux « élevés » et de prix qui ne baissent pas (+1,9% au T1 / +3,9% en 2023), les **misés en vente** continuent logiquement de décrocher avec une baisse de -41,2% à 11 656 après -30,6% sur l'ensemble de l'année 2023 et -12% au T1 2023. C'est 54% inférieur à la moyenne long terme.

Enfin, l'offre commerciale recule (-4,4% au T1) mais reste sur un niveau supérieur de 2,7% à la moyenne long terme. Toutefois la configuration est très différente de ce que l'on observait jusque-là. En volume on reste sur des niveaux quasi équivalents à ce que l'on observe sur le long terme mais cela cache des projets inférieurs de 16% et surtout une « explosion » des mois d'écoulement qui sont passés de 12 mois à 22 mois. Aussi, le marché n'arrive plus à écouler ses stocks et donc en amont les projets sont arrêtés.

Où en est LCB ?

LCB profite de son approche « bas carbone » qui le fait logiquement rentrer dans les radars des acteurs telle que la CDC qui doit verdir son parc. Cet élément est un facteur de soutien naturel à sa croissance et fait office de « protection » dans un marché en pleine crise.

En ce sens, le 14 mai le groupe a annoncé avoir obtenu 3 nouveaux permis de construire pour 90 lots représentant une surface habitable de 6 200 m² à Gerardmer (2 programmes pour 48 logements) et Xonrupt-Longemer (9^{ème} Eco'City pour 40 logements) dont 30% environ sont déjà réservés dans un schéma de ventes en bloc.

Si l'on se réfère au prix moyen du m² constaté jusque-là, nous estimons le CA potentiel généré par ces projets entre 15 M€ et 18 M€, CA dont une petite partie pourrait être constatée fin 2024 mais nous tablons plutôt sur 2025.

Rappelons que le groupe dispose au global d'un carnet de commandes de 60 projets pour un volume d'affaires de 300 M€ d'ici à 2028 dont 100 M€ d'ici à 2025-26.

Perspectives.

Aujourd'hui le marché est bloqué tant du côté des acheteurs qui attendent que les taux baissent que de celui des promoteurs qui voient les conditions d'accompagnement de la part de leurs partenaires bancaires se durcir. Cela a pour résultat d'assécher le marché en biens et va créer un manque structurel difficile à combler, sachant que le marché était déjà en déficit.

Pour des acteurs tel que LCB, qui répond à un besoin de décarbonation, cela offrira des opportunités mais à court terme il va falloir gérer la dette et utiliser d'autres ressorts que les banques. Cela aura un coût financier mais ce sera aussi une opportunité pour diversifier ses canaux de financement. In fine, le groupe devra néanmoins renforcer ses fonds propres d'ici 18 mois.

Au-delà de cet aspect, cette période sera un bon révélateur du positionnement particulier de LCB dans un marché qui connaît l'une de ses plus graves crises et donc de sa capacité à surperformer le secteur.

Opinion & objectif de cours : Achat – - 4,92 €

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Contact Société

Eligible PEA-PME – BPI Entreprise Innovante

Secteur : Promoteur Immobilier

OBJECTIF DE COURS

4,92 €

PRECEDENT

4,92 €

COURS (21/05/2024)

3,90 €

POTENTIEL

+26,1%

CAPITALISATION

16,7 M€

FLOTTANT

1,9 M€

Ratios	2023	2024e	2025e
VE/CA	1,50	0,83	0,56
VE/ROC	12,6	6,9	4,7
PER	16,5	7,9	5,3
P/CF	47,6	13,0	7,9
Rendement	-	-	-

Données par Action	2022	2023	2024e	2025e
BPA (€)	0,10	0,24	0,50	0,73
Var. (%)		124,5%	110%	47%
FCF PA (€)	- 0,17	- 1,02	- 0,47	- 0,75
Var. (%)	-	-	-	-
Dividende (€)	-	-	-	-

Comptes	2022	2023	2024e	2025e
CA (M€)	10,9	14,9	27,0	39,9
Var	35,1%	36,9%	81,4%	47,8%
Marge Brute (M€)	1,4	3,8	6,8	9,4
Marge (%)	12,6%	25,8%	25,0%	23,5%
REX (M€)	0,87	1,77	3,26	4,80
Marge (%)	8,0%	11,9%	12,1%	12,0%
RN (M€)	0,42	1,01	2,12	3,13
Marge (%)	3,9%	6,8%	7,9%	7,8%

Structure Financière	2022	2023	2024e	2025e
FCF (M€)	- 0,7	- 4,4	- 2,0	- 3,2
Dette fin. Nette (M€)	1,2	5,6	6,8	9,2
Capitaux Propres (M€)	2,5	3,5	6,6	9,8
Gearing	47%	160%	102%	95%
ROCE	15,9%	12,9%	16,2%	16,8%

Répartition du Capital	
CFD Capital	76,7%
C.Baudon	11,9%
Flottant	11,4%

Performance	2024	3m	6m	1 an
LCB	-0,5%	1,0%	9,1%	-10,8%
Euronext Growth	-2,4%	1,3%	1,7%	-10,7%
Extrêmes 12 mois	3,48	4,45		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (K)	20	12	34	70
en % du capital	0,5%	0,3%	0,8%	1,6%
en % du flottant	4%	2%	7%	14%
en K€	78,1	44,0	131,4	284,0

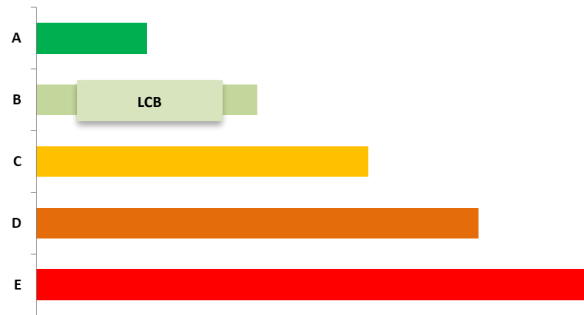
Prochain événement CA S1 : 17 juillet

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

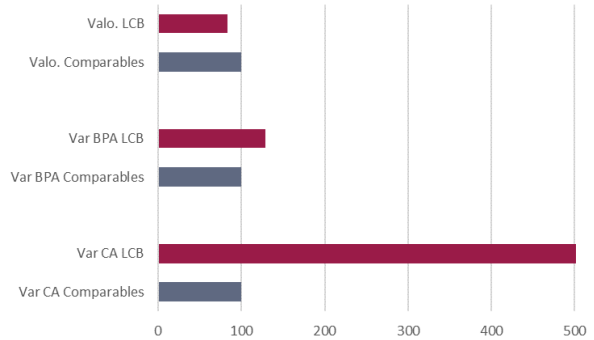
Snapshot LCB

Créée en 2011, la société Les Constructeurs du Bois est spécialisée dans l'éco-construction bois avec une expertise dans la promotion de résidences seniors et de maisons médicales dans le Grand Est de la France. En 2021, la société a élargi son positionnement à la réalisation d'écoquartiers intergénérationnels avec un premier site pilote à Epinal soutenu par l'ADEME.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
27/03/2024	Résultats 2023	Achat	3,76 €	4,92 €
12/02/2024	CA 2023	Achat	4,02 €	4,40 €
29/12/2023	Résultat Augmentation de capital	Achat	3,92 €	4,40 €
07/12/2023	Augmentation de capital	Souscrire	3,88 €	4,36 €
16/10/2023	Etude	Neutre	4,34 €	4,36 €
13/09/2023	Résultats S1	Neutre	4,22 €	4,4 €
19/07/2023	Initiation – CA S1	Neutre	4,4 €	4,4 €

Données financières

Chiffre d'affaires	10,9	14,9	27,0	39,9	38,5
Achats	-9,5	-11,0	-20,3	-30,5	-29,4
Marge Brute	1,4	3,8	6,8	9,4	9,0
Charges de personnel	-0,5	-0,6	-1,7	-2,2	-2,2
Autres achats & Charges externes	-1,2	-1,9	-2,1	-2,6	-2,7
Dotations aux amortissements & provisions	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Impôts & taxes	-0,02	-0,04	-0,08	-0,12	-0,11
Résultat d'exploitation	0,9	1,8	3,3	4,8	4,4
Charges & Produits financiers	-0,3	-0,3	-0,5	-0,8	-0,7
Charges & produits exceptionnels	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Impôts & taxes	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9	-0,8
Résultat Net	0,4	1,0	2,1	3,1	2,8
Intérêts minoritaires	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Résultat Net part du groupe	0,4	1,0	2,1	3,1	2,8

BILAN (M€)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Total Actif Immobilisé	0,4	0,6	1,0	0,6	1,1
Stocks & en-cours	4,7	10,1	16,2	23,9	23,1
Clients	1,7	4,8	4,5	6,7	6,4
Autres Créances	1,1	1,7	2,3	3,3	3,2
Disponibilités	2,4	3,7	7,8	12,3	14,5
TOTAL ACTIF	10,4	20,9	31,7	46,8	48,3
Capitaux propres	2,5	3,5	6,6	9,8	12,6
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts & dettes financières	3,6	9,3	14,6	21,6	20,8
Fournisseurs	2,4	5,1	6,0	8,9	8,5
Autres dettes	1,9	2,9	4,5	6,7	6,4
TOTAL PASSIF	10,4	20,9	31,7	46,8	48,3

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge brute d'Autofinancement	0,4	1,3	2,1	3,1	2,8
Flux généré par l'activité	-0,1	-4,1	-1,7	-2,8	3,5
Flux provenant des investissements	-0,6	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
Flux Financiers	0,8	4,9	7,1	7,7	-0,9
Variation de trésorerie	0,1	0,5	5,0	4,5	2,2

RATIOS	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge brute	12,6%	25,8%	25,0%	23,5%	23,5%
Marge d'Exploitation	8,0%	11,9%	12,1%	12,0%	11,4%
Marge Nette	3,9%	6,4%	7,7%	7,7%	7,2%
ROE (RN/Fonds propres)	16,8%	27,3%	31,3%	31,5%	22,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	15,9%	12,9%	16,2%	16,8%	15,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	47%	160%	102%	95%	49%
FCF par action	-0,17	-1,02	-0,47	-0,75	0,72
BNPA (en €)	0,11	0,22	0,48	0,72	0,65

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.