

LCB – Les Constructeurs du Bois

Euronext Access+ – FR00140000719– MLLCB

✓ Confirmation de la trajectoire

- ✓ CA S1 7,38 M€ +18%
- ✓ Marge brute 33,3% vs 33,8% au S1 2023
- ✓ Marge d'Ebitda 16,2% vs 13,2% / Marge d'exploitation 15,7% vs 12,6%
- ✓ Marge nette 6,5% vs 7,2%
- ✓ Gearing 161% vs 298% au S1 2023

- ✓ Objectif d'un CA 2025 de 35 M€ confirmé

L'effet volume associé à une maîtrise de la marge brute et des frais de structure joue logiquement favorablement sur la rentabilité d'exploitation qui s'améliore de 3 points par rapport au S1 2023 pour atteindre 15,7% ce qui est supérieur à nos attentes.

La rentabilité nette recule, quant à elle, de 0,7 point du fait d'un résultat financier de -0,5 M€ vs -0,2 M€ lié aux dettes financières qui s'élèvent à 9,7 M€ vs 9,3 M€ au 31/12/2023.

Au niveau du bilan, la dette financière nette est de 9 M€ vs 6,6 M€ au 31/12 ce qui est directement corrélé à l'accroissement du backlog, la direction confirmant être positionnée sur plus de 60 projets représentant un volume d'affaires à horizon 2028 de 200 M€.

Les capitaux propres s'élèvent à 4,9 M€ vs 3,5 M€ bénéficiant des résultats du S1 et de l'augmentation de capital d'1 M€ réalisée en début d'année.

In fine, sur le 1^{er} semestre LCB affiche des résultats au-delà de nos attentes ce qui conforte notre attente annuelle d'une Mex de 11,1% pour un CA de 24 M€ vs 11,9% en 2023. Cela se veut même conservateur. Le recul attendu est lié au renforcement de l'équipe qui devrait être proche d'une vingtaine vs 13 fin 2023.

Perspectives.

Le contexte général de la promotion immobilière reste extrêmement dégradé avec des ventes de logements neufs en recul de -8,3% au T2 après -9% au T1 (Source : FPI). Seules les ventes en bloc progressent à +24,6% après +37,7% au T1 pour représenter 33,4% (31,5% au T1). Sur cette base, nous estimons que pour 2024 on pourrait constater environ 90 000 ventes ce qui en ferait le plus bas niveau depuis 1996. Les ventes nettes seraient alors inférieures de 27% à la moyenne sur 30 dernières années. Les mises en ventes continuent logiquement de s'effondrer avec une baisse de -42% au T2 après -30% au T1 et -31% pour l'année 2023.

LCB, aidé par son positionnement et par sa taille, va à l'inverse du marché et confirme son objectif 2025 d'un CA de 35 M€ ce qui nous semble raisonnable au regard du carnet de commandes et d'un environnement qui devrait se détendre. La clé sera, comme souvent, la séquence car les acheteurs institutionnels ont des process pour finaliser les opérations toujours très longs.

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

Nous pourrions être proches du point bas d'une manière générale d'autant plus que les taux se détendent. Dans ce contexte, les acteurs présentant certaines spécificités et répondant aux enjeux « sociétaux » du type décarbonation seront les premiers à en bénéficier.

En ce sens, LCB a les atouts pour surperformer nettement son secteur mais pour cela, il devra renforcer ses fonds propres d'ici fin 2025.

Arnaud Riverain
+ 33 (0)6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 + Contact

Eligible PEA-PME – BPI Entreprise Innovante

Secteur : Promoteur Immobilier

OBJECTIF DE COURS **PRECEDENT**
4,92 € **4,92 €**

COURS (23/09/2024) **POTENTIEL**
3,5 € **+41%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
15 M€ **1,7 M€**

Ratios	2024e	2025e	2026e
VE/CA	0,86	0,55	0,56
VE/ROC	7,8	4,9	4,9
PER	10,4	6,4	6,4
P/CF	10,4	6,4	6,4
Rendement	-	-	-

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA (€)	0,24	0,34	0,55	0,55
Var. (%)		43,0%	62%	0%
FCF PA (€)	- 1,02	- 0,30	- 0,99	0,51
Var. (%)	-	-	-	-
Dividende (€)	-	-	-	-

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	14,9	24,0	37,5	37,0
Var	36,9%	61,2%	56,1%	-1,2%
Marge Brute (M€)	3,8	6,1	8,8	8,9
Marge (%)	25,8%	25,5%	23,5%	24,0%
REX (M€)	1,77	2,65	4,24	4,24
Marge (%)	11,9%	11,1%	11,3%	11,5%
RN (M€)	1,01	1,44	2,34	2,35
Marge (%)	6,8%	6,0%	6,2%	6,3%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	- 4,4	- 1,3	- 4,2	2,2
Dettes fin. Nette (M€)	5,6	6,2	9,7	7,5
Capitaux Propres (M€)	3,5	6,0	8,3	10,6
Gearing	160%	105%	117%	71%
ROCE	12,9%	14,5%	15,8%	15,6%

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

Performance	2024	3m	6m	1 an
LCB	-10,7%	-4,9%	-6,9%	-13,2%
Euronext Growth	-6,8%	-0,5%	-0,9%	-9,2%
Extrêmes 12 mois	3,28	4,38		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (K)	36	14	23	61
en % du capital	0,8%	0,3%	0,5%	1,4%
en % du flottant	7%	3%	5%	12%
en K€	135,2	47,0	81,7	233,4

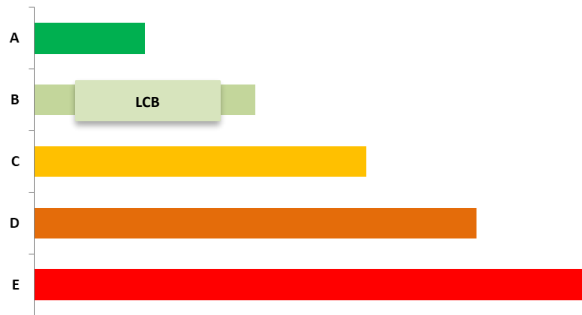
Prochain événement CA 2024 / 17 février

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

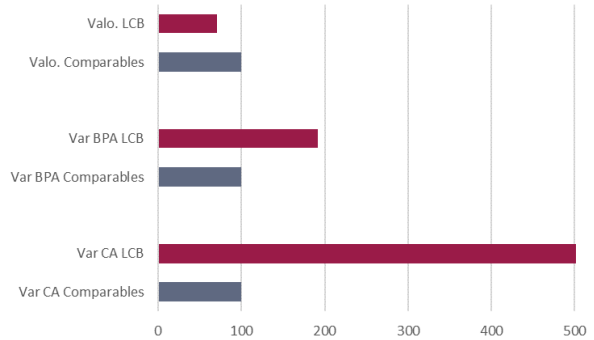
Snapshot LCB

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
24/07/2024	CA S1	Achat	3,60 €	4,92 €
21/05/2024	Point d'activité	Achat	3,90 €	4,92 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	10,9	14,9	24,0	37,5	37,0
Achats	-9,5	-11,0	-17,9	-28,7	-28,1
Marge Brute	1,4	3,8	6,1	8,8	8,9
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	-0,1	-0,2	-0,2
Impôts & taxes	-0,02	-0,04	-0,07	-0,11	-0,11
Résultat d'exploitation	0,9	1,8	2,7	4,2	4,2
Charges & Produits financiers	-0,3	-0,3	-0,7	-1,1	-1,1
Charges & produits exceptionnels	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Impôts & taxes	-0,1	-0,3	-0,5	-0,8	-0,8
Résultat Net	0,4	1,0	1,4	2,3	2,3
Intérêts minoritaires	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Résultat Net part du groupe	0,4	1,0	1,4	2,3	2,3

BILAN (M€)	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Total Actif Immobilisé	0,4	0,6	1,1	0,7	1,1
Stocks & en-cours	4,7	10,1	14,4	22,5	22,2
Clients	1,7	4,8	4,0	6,2	6,2
Autres Créances	1,1	1,7	2,0	3,1	3,1
Disponibilités	2,4	3,7	6,7	10,6	12,5
TOTAL ACTIF	10,4	20,9	28,2	43,1	45,0
Capitaux propres	2,5	3,5	6,0	8,3	10,6
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts & dettes financières	3,6	9,3	13,0	20,2	20,0
Fournisseurs	2,4	5,1	5,3	8,3	8,2
Autres dettes	1,9	2,9	4,0	6,2	6,2
TOTAL PASSIF	10,4	20,9	28,2	43,1	45,0

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

RATIOS	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge brute	12,6%	25,8%	25,5%	23,5%	24,0%
Marge d'Exploitation	8,0%	11,9%	11,1%	11,3%	11,5%
Marge Nette	3,9%	6,4%	5,8%	6,1%	6,2%
ROE (RN/Fonds propres)	16,8%	27,3%	23,4%	27,6%	21,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	15,9%	12,9%	14,5%	15,8%	15,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	47%	160%	105%	117%	71%
FCF par action	-0,17	-1,02	-0,30	-0,99	0,51
BNPA (en €)	0,11	0,22	0,33	0,53	0,54

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.