

LCB – Les Constructeurs du Bois

Euronext Access+ – FR00140000719– MLLCB

✓ **Le diffus met plus de temps à revenir**

- ✓ CA S1 2025 +24,3% à 9,2 M€ (11,4 M€ attendus) du fait de décalages de chantiers
- ✓ Diversification des canaux de développement
- ✓ Révision à la baisse de l'objectif 2025

Point de marché

D'après les chiffres de la FPI mis à jour, 2024 a évité de peu le statut de pire année du secteur avec 101 662 logements vendus, soit une progression de +1,9% par rapport à 2023. En revanche, les mises en ventes ont été à leur plus bas avec 52 624 unités, en baisse de 27,8% et l'offre commerciale pour les logements collectifs a reculé de 20% à 76 873. 2025 commence mal avec une baisse des ventes nettes de -10,3% ce qui en fait le second trimestre le plus faible après le T3 2023. Les ventes nettes suivent la tendance à -16,5% tout comme l'offre commerciale (-17,8%). Cette baisse provient essentiellement de l'effondrement de l'investissement locatif (-41,1%) à la suite de la disparition du Pinel qui ne peut être compensée par le timide retour des propriétaires occupants (+9,8%) grâce à des conditions d'accès au crédit qui s'améliorent et à l'élargissement du PTZ.

Activité LCB.

Dans ce contexte déprimé, LCB affiche une croissance de +24,3% à 9,2 M€. Nous attendions 11,4 M€. La différence provient de décalages de chantiers ainsi qu'un retour moins franc de la vente en diffus.

Sur les chantiers en cours, le groupe est en ligne avec ses objectifs et commence à anticiper les futures normes 2028, à l'image du programme pour Vosgelis à Thaon-les-Vosges qui a été livré et qui devrait obtenir le label Prestaterra.

Le label Bâtiment Biosourcé Prestaterra est une certification d'État encadrée qui atteste l'utilisation conséquente de matériaux biosourcés dans le cadre d'un référentiel global BEE. Il garantit des bâtiments plus écologiques, bas carbone, conformes aux normes RE2020, et donne accès à des avantages (aides à la performance environnementale, valorisation patrimoniale).

Autre fait marquant du S1, la diversification opérée par le groupe pour lancer de nouveaux programmes. LCB se positionne désormais sur les concours nationaux à l'image de celui remporté avec Foncière Logement à Illkirch-Graffenstaden qui est un programme de 18 logements dans le cadre du renouvellement urbain du quartier Libermann.

Enfin, le groupe se positionne en co-promotion de manière opportuniste au travers d'un programmes signé en région parisienne ce qui permet de tester des zones géographiques « en limitant l'exposition financière ». Par ailleurs, LCB continue de se positionner sur le diffus mais se veut prudent car le marché reste timide.

Perspectives

La direction visait un CA 2025 compris entre 30 M€ et 35 M€ et comptait disposer d'une équipe de 30 personnes d'ici fin 2027 vs un effectif moyen de 15 fin 2024.

Les décalages observés de quelques programmes et l'amorce d'une certaine latence dans la délivrance des permis de construire du fait de l'approche des municipales rendent cet objectif caduc. C'est un peu le mal de ce secteur qui est dépendant d'éléments exogènes qui, sans remettre en question le volume d'affaires à venir, induisent souvent des glissements.

Au regard du 1^{er} semestre, qui représente en moyenne 38% du CA annuel, nous estimons qu'un seuil bas est de 24,2 M€ vs 30 M€ attendus préalablement. Nous prenons ce parti qui se veut très prudent du fait des incertitudes liées au calendrier politique et l'inertie du diffus.

2025 doit être vue comme une année de pause permettant au groupe de tester de nouveaux marchés tout en consolidant ses équipes afin de pouvoir absorber l'écoulement à venir du backlog qui était proche des 200 M€ fin 2024.

Opinion & objectif de cours : Achat - 4,62 €

(DCF 5,91 € / comparables 3,32 €)

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA S1 2025 + Contact

Eligible PEA-PME – BPI Entreprise Innovante

Secteur : Promoteur Immobilier

OBJECTIF DE COURS

4,62 €

PRECEDENT

4,62 €

COURS (23/07/2025)

3,44 €

POTENTIEL

+34,2%

CAPITALISATION

14,7 M€

FLOTTANT

1,7 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	0,8	0,6	0,4
VE/ROC	7,9	5,0	3,9
PER	14,9	9,0	6,7
P/CF	10,7	14,9	9,0
Rendement	-	-	-

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	0,20	0,23	0,38	0,51
Var. (%)	-10,6%	13,0%	67,8%	33,3%
FCF PA (€)	- 1,11	0,85	- 0,92	- 0,43
Var. (%)	-	-	-	-
Dividende (€)	-	-	-	-

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	23,6	24,2	37,0	45,7
Var	58,2%	2,9%	52,7%	23,6%
Marge Brute (M€)	4,6	5,7	8,5	10,3
Marge (%)	19,7%	23,5%	23,0%	22,5%
REX (M€)	2,35	2,58	4,11	5,27
Marge (%)	10,0%	10,7%	11,1%	11,5%
RN (M€)	0,88	0,99	1,64	2,18
Marge (%)	3,7%	4,1%	4,4%	4,8%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	- 4,7	3,6	- 3,9	- 1,8
Dettes fin. Nette (M€)	9,8	7,1	13,9	17,7
Capitaux Propres (M€)	5,2	6,2	7,8	10,0
Gearing	156%	115%	177%	177%
ROCE	10,4%	13,0%	12,6%	12,7%

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

Performance	2025	3m	6m	1 an
LCB	18,6%	8,9%	15,4%	-2,3%
Euronext Growth	7,6%	12,6%	7,8%	2,2%
Extrêmes 12 mois	2,90	3,70		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (K)	48	15	47	71
en % du capital	1,1%	0,4%	1,1%	1,7%
en % du flottant	10%	3%	10%	15%
en K€	160,3	51,6	157,2	237,6

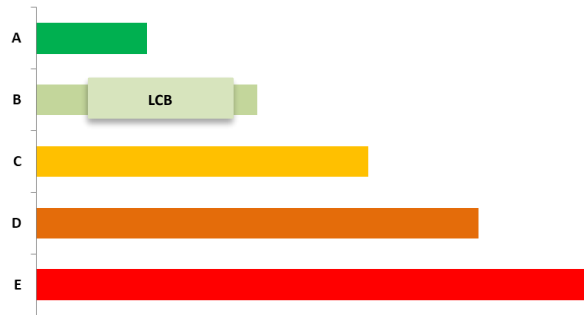
Prochain événement RN S1 : 1er octobre

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

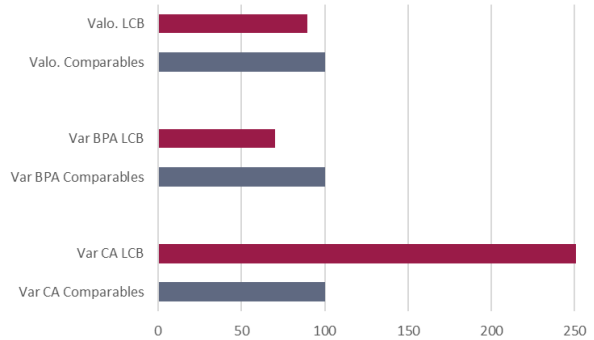
Snapshot LCB

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
02/04/2025	Résultats 2024	Achat	3,64 €	4,62 €
17/02/2025	CA 2024	Achat	3,30 €	4,92 €
23/09/2024	Résultats S1	Achat	3,50 €	4,92 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	10,9	14,9	23,6	24,2	37,0	45,7
Achats	-9,5	-11,0	-18,9	-18,5	-28,5	-35,5
Marge Brute	1,4	3,8	4,6	5,7	8,5	10,3
Charges de personnel	-0,5	-0,6	-0,7	-1,0	-1,2	-1,4
Autres achats & Charges externes	-1,2	-1,9	-2,2	-2,5	-3,5	-3,9
Dotations aux amortissements & provisions	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Impôts & taxes	-0,02	-0,04	-0,03	-0,03	-0,04	-0,05
Résultat d'exploitation	0,9	1,8	2,4	2,6	4,1	5,3
Charges & Produits financiers	-0,3	-0,3	-1,2	-1,1	-1,7	-2,1
Charges & produits exceptionnels	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts & taxes	-0,1	-0,3	-0,3	-0,5	-0,7	-0,9
Résultat Net	0,4	1,0	0,9	1,0	1,6	2,2
Intérêts minoritaires	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat Net part du groupe	0,4	1,0	0,9	1,0	1,6	2,2

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Total Actif Immobilisé	0,4	0,6	2,3	3,4	6,6	9,1
Stocks & en-cours	4,7	10,1	10,7	10,9	16,7	20,6
Clients	1,7	4,8	9,8	5,0	7,7	9,5
Autres Créances	1,1	1,7	2,7	2,7	4,1	5,1
Disponibilités	2,4	3,7	7,1	9,3	11,1	13,2
TOTAL ACTIF	10,4	20,9	32,5	31,3	46,2	57,4
Capitaux propres	2,5	3,5	5,2	6,2	7,8	10,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts & dettes financières	3,6	9,3	16,9	16,4	25,0	30,9
Fournisseurs	2,4	5,1	8,2	4,7	7,2	8,9
Autres dettes	1,9	2,9	2,2	4,0	6,2	7,6
TOTAL PASSIF	10,4	20,9	32,5	31,3	46,2	57,4

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute d'Autofinancement	0,4	1,3	1,4	1,0	1,6	2,2
Flux généré par l'activité	-0,1	-4,1	-3,1	3,9	-3,6	-1,4
Flux provenant des investissements	-0,6	-0,3	-1,6	-0,2	-0,4	-0,5
Flux Financiers	0,8	4,9	7,4	0,2	5,7	3,9
Variation de trésorerie	0,1	0,5	2,7	3,8	1,8	2,1

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	12,6%	25,8%	19,7%	23,5%	23,0%	22,5%
Marge d'Exploitation	8,0%	11,9%	10,0%	10,7%	11,1%	11,5%
Marge Nette	3,9%	6,4%	3,6%	4,0%	4,4%	4,7%
ROE (RN/Fonds propres)	16,8%	27,3%	16,4%	15,6%	20,7%	21,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	15,9%	12,9%	10,4%	13,0%	12,6%	12,7%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	47%	160%	188%	115%	177%	177%
FCF par action	-0,17	-1,02	-1,11	0,85	-0,92	-0,43
BNPA (en €)	0,11	0,22	0,20	0,23	0,38	0,51
Dividende par action (en €)	-	-	-	-	-	-
Rendement net	-	-	-	-	-	-
Taux de distribution	-	-	-	-	-	-

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.