

# le french **flair**

par tousurmesfinances et idmidcaps

## DEEP VALUE

les valeurs en retournement que les investisseurs n'ont pas encore dénichées

#07

mars 2021

# édito

---

“

*Une plongée dans les abysses de la cote qui*

*recèlent de potentielles futures pépites*

”

Ce nouveau numéro du French Flair, qui est désormais réservé à nos abonnés - merci d'avoir été aussi nombreux à souscrire à nos offres - et qui profite d'une refonte visuelle totale, va vous permettre de sonder l'univers communément qualifié en jargon financier « deep value ». Un peu comme le Grand Bleu. En clair et sans décoder, ce sont des valeurs qui présentent des niveaux de valorisation très faibles, parfois à la limite de leur niveau de trésorerie nette. Un inconvénient de ce type d'investissement est qu'il peut parfois se transformer en « value trap ». En gros ce n'est pas cher mais, pour des raisons endogènes à la société, il n'y a pas de raison que cela change. On parle alors de « dead money ».

Dès lors, pourquoi prendre un tel risque, me direz-vous ? Parce que l'investisseur particulier - et malin, puisqu'il lit le French Flair - a forcément moins de contraintes qu'un fonds d'investissement. Son avantage est de s'affranchir des questions de liquidité et de temps, puisqu'il n'investit pas les mêmes montants et n'a pas de reporting à présenter de manière périodique à des clients. Il faut toutefois garder en tête deux règles essentielles quand on investit en Bourse : 1/ ne pas avoir besoin de son argent, et 2/ investir à long terme (mais pas trop).

Nous avons sélectionné pour vous ce mois-ci trois sociétés qui présentent des caractéristiques « deep value ». Elles se valorisent toutes moins de quatre fois leur EBITDA contre neuf fois en moyenne sur la cote française, elles sont rentables, ne consomment pas de cash et surtout elles disposent de catalyseurs que nous avons identifiés qui devraient leur permettre de sortir de cette léthargie boursière pour retrouver des niveaux de valorisation « normaux ».

Nous vous souhaitons une lecture que nous espérons enrichissante.

PERFORMANCES  
p. 3

CONSEILS DU MOIS  
p. 4

SUIVI DES VALEURS  
p. 13

**FNAC Darty****achetez**

Euronext Paris - FR0011476928 FNAC - Distribution

cours	54,70 €
objectif	65,00 €
capitalisation	1 441 m€



## TRANSFORMATION E-COMMERCE RÉUSSIE

Né de la fusion entre Fnac et Darty en 2016, le groupe est le leader français de la distribution de produits électroniques, électro-ménagers, éditoriaux de divertissement (livres, jeux vidéo, musiques) et de la billetterie non sportive. Dernièrement, le groupe a également procédé à l'acquisition de la chaîne Nature & Découvertes.

Avec l'explosion du e-commerce, le groupe était concurrencé par de nouveaux acteurs digitaux, comme PriceMinister à l'époque (racheté par Rakuten), Ebay, puis très vite Amazon, ainsi que l'ensemble des sites des distributeurs GMS et spécialisés. Enseignes physiques emblématiques en France, les groupes Fnac et Darty avaient une image vieillissante de revendeurs en direct via des magasins en centre-ville sans véritable service associé. Ils ont commencé progressivement à se digitaliser dans les années 2000, avant donc de fusionner au milieu des années 2010.

Plus le temps passait, plus il semblait difficile pour le groupe de rester compétitif face aux pure players de l'e-commerce qui ont des modèles de charges plus légers, et donc peuvent être plus agressifs sur les prix. Mais le groupe s'accroche. Et en 2020, au travers de l'évolution des modes de consommation avec la crise sanitaire de la Covid-19, de l'Amazon bashing et grâce à une digitalisation complète, il a réalisé des performances solides. Il surfe également sur un appétit renouvelé des ménages pour la high-tech et la culture avec les changements d'habitudes. Un cycle de renouvellement du matériel informatique des foyers s'est enclenché, mais aussi électro-ménager, poussé par une prise de conscience des

### Principaux indicateurs financiers (2020)

**7 490 m€** (+2%)  
chiffre d'affaires

**2,9 %** (-1,1pt)  
marge opérationnelle

**0,04 €** (-99%)  
bnpa

**115 m€**  
trésorerie nette

## Analyse technique



Le titre devrait rejoindre les 62 € dans un premier temps, mais on ne peut pas exclure un retour sur les 42 € avant de repartir.

## Politique ESG

Avec l'e-commerce, le groupe fait la chasse aux coûts pour rester compétitif. En trois ans, les effectifs ont ainsi baissé de 7%. Ce chiffre n'est pas satisfaisant sur le plan social, mais cette gestion a permis au groupe de traverser la crise alors que beaucoup de distributeurs sont en faillite. La part de femmes est restée relativement stable (39%). Les indicateurs énergétiques sont identifiés mais encore difficiles à analyser à cause de la croissance de l'e-commerce et du click & collect, par exemple, qui font augmenter le nombre d'emballages, mais sont compensés par ailleurs. Rien à signaler en termes de gouvernance.

## Principaux actionnaires et dates clés

Ceconomy

24.00%

Autres identifiés

20.66%

Flottant

55.34%



**1954**

Création de la société



**2013**

Introduction en Bourse



**15 avril 2021**

Chiffre d'affaires 1<sup>er</sup> trimestre