

Au troisième trimestre 2020, le chiffre d'affaires du Groupe a atteint 248,4 millions d'euros, en baisse de -9,5%.

Ce chiffre intègre un croissance organique à -10,6%, un effet de change négatif de -1% (principalement dans les régions Amériques et APAC) et une contribution positive de la marque De Fursac à hauteur de +2,0%.

La répartition du chiffre d'affaires sur les 9 premiers mois de l'année est la suivante :

- France 29%
- Europe (hors France) & Moyen Orient 31%
- Asie Pacifique 25%
- Amérique du Nord 15%

L'investisseur notera que plus de 70% des ventes sont réalisées à l'international.

Sur le T3, ces différents marchés ont évolué de manière différenciée :

- En France, le chiffre d'affaires a reculé de -8,3% en organique, ce qui constitue une bonne performance étant donné l'absence de touristes.
- En Europe, le chiffre d'affaires a reculé de -20,6% en organique : l'Allemagne, l'Europe du Nord et la Russie ont démontré une bonne résilience alors que l'Italie, le Royaume-Uni et l'Espagne ont significativement reculé.
- Dans la région APAC, le chiffre d'affaires a progressé de +13,8% en organique, principalement tiré par la Chine Continentale (+ 29,6% de croissance organique) ; la Corée du Sud et Taïwan ont affiché une forte croissance, les conditions de marché sont demeurées difficiles à Hong-Kong, Macao et Singapour.
- Dans la région Amériques, le chiffre d'affaires a baissé de -32,2% en organique : l'Amérique du Nord demeure la région du Groupe la plus touchée par la crise sanitaire, SMCP étant principalement positionné dans les Etats de New York, Floride et Californie, les plus impactés.

En terme de marques, sur les neuf premiers mois de l'année, Sandro représente 47% des ventes du Groupe, Maje 38%, et les autres marques (essentiellement Claudie Pierlot) 14%.

Sur le T3, Sandro recule en organique de -11,8%, Maje de -7,7% et les autres marques de -15,4%.

L'investisseur retiendra de la publication des résultats trimestriels de SMCP :

- les chiffres sont globalement encourageants : le Groupe donne l'impression d'être en sortie de crise ;
- d'ores et déjà, la croissance est très forte en Chine (croissance en Chine Continentale à +29,6% en organique) et dans l'e-commerce (+27.6%) porté par l'ensemble des régions.

Face à cette situation de crise et pour prendre en compte d'une part les évolutions au sein du Groupe et dans les désirs de consommation en général, SMCP aura désormais pour **stratégie** :

1. **Investir en priorité en APAC**, la zone géographique la plus dynamique du Groupe : d'ici 2025, la zone APAC devrait contribuer à 50 % de la croissance du Groupe.
2. **Investir dans le digital** pour atteindre 25 % des ventes en 2025
3. **Investir dans les accessoires** pour augmenter la marge, améliorer l'attrait des marques et attirer de nouveaux clients
4. **Investir dans le développement durable** avec notamment une grande exigence au niveau des fournisseurs
5. **Investir dans une nouvelle organisation à l'échelle mondiale** permettant la mise en œuvre d'une planification centralisée de la demande globale grâce à une logistique renforcée : l'objectif est une optimisation de ses stocks et à une augmentation des ventes non soldées.

Cette stratégie devrait permettre de générer :

- une croissance des ventes de plus de 10 % en 2023 par rapport à 2019, puis un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires supérieur à 6 % entre 2023 et 2025
- une rentabilité d'exploitation en reprise progressive avec une marge d'EBIT ajusté autour de 10,5% en 2023 (11,5% en 2019) et de plus de 12,0% en 2025
- un bilan solide avec un levier d'endettement (ratio dette nette/EBITDA ajusté) inférieur à 2x en décembre 2023 (2,2 en 2019).

Recommandation :

La publication du T3 met en valeur l'attrait des marques du Groupe en Asie et leur résilience en Europe.

La stratégie du Groupe est cohérente avec cette évolution et devrait permettre d'en tirer parti.

L'Amérique du nord reste à ce stade une zone où le Groupe ne perce pas ce qui constitue une faiblesse rapportée à l'ambition de devenir le leader mondial du luxe accessible.

Sur le plan financier, le retour à des chiffres proches de ceux de 2019 devrait se réaliser en 2022 ou 2023 et il devrait être suivi par une croissance significative tant en chiffre d'affaires qu'en marge.

- **Au global, hiboo pense que la probabilité d'un retour à bonne fortune à horizon 3 ans est aujourd'hui élevée. En parallèle, la crise devrait laisser des marques en terme de rentabilité des fonds propres au moins au cours des 5 prochaines années ce qui a amené hiboo à réviser ses objectifs de rentabilité et de cours sur le dossier : notre objectif est désormais un cours d'environ 16€ à horizon 5 ans.**
- **Avec ces nouveaux objectifs, hiboo reste à Renforcer (achat fort) avec un degré de risque tant boursier que fondamental élevé.**