

1° : Au niveau des ventes :

En 2020, SMCP boucle une année impactée par la Covid-19 avec une baisse **du chiffre d'affaires à -22,9 %** en données publiées **à 873,0 millions d'euros**, et de **-23,9% en organique**.

- Cette performance reflète l'impact des mesures de confinement tout au long de l'année (en particulier au deuxième trimestre et à la fin de l'année en Europe) et une forte chute des flux touristiques dans l'ensemble des régions ;
- Les ventes intègrent également un effet de change négatif de -0,4% et une contribution de la marque De Fursac à hauteur de +1,5%.

L'investisseur notera que :

- 2020 a également été marquée par une forte accélération du chiffre d'affaires e-commerce (+27,6%);
- Une reprise de la croissance en Chine continentale dès le mois de juin et qui enregistre une croissance organique de +24,5% au second semestre.

- ✓ Les ventes du Groupe bénéficient d'une **bonne répartition géographique au niveau mondial, mais toutes les zones ont été affectées**: La France, Région EMEA, la région Amériques et en APAC, représentant respectivement 35,6%, 27%, 11%, 26,5% des ventes.

Performance 2020 par région géographique	Variation en % organique
France	-23,1%
EMEA	-30,1%
Amériques	-36,8%
APAC	-9,5%
TOTAL	-23,9%

Performance 2020 par Marque	Variation en % organique
Sandro	-24,4%
Maje	-22,7%
Autres Marques	-25,9%
TOTAL	-23,9%

2° : Au niveau de l'exploitation :

- ✓ **L'EBITDA ajusté** est de 179,6 M€ en 2020, soit une baisse de -37,3% par rapport à 2019. Cela reflète la baisse significative du chiffre d'affaires combinée à une réduction de -3,8 pts de la marge brute à (70,8%), du fait d'une augmentation de l'intensité promotionnelle et d'une augmentation des opérations de liquidation permettant de réduire le niveau des stocks. La **marge d'EBITDA**, à 20,5%, est en repli par rapport à 2019, mais reste à un niveau élevé.
- ✓ Cette baisse de la rentabilité de l'exploitation a été partiellement contenue par la mise en œuvre de mesures fortes sur les coûts qui ont généré plus de 100M€ d'économies et qui ont permis à SMCP de variabiliser plus de 65% de ses **coûts opérationnels**.
- ✓ **Le résultat net part du Groupe** s'est établi à -102,2 M€ en 2020 (contre +43,7 M€ en 2019), mais à **-39,6 M€** en excluant les dépréciations d'actifs et des droits d'utilisation. **Les autres charges non courantes** se sont en effet établies à -79,3 M€ et incluaient principalement les dépréciations d'actifs enregistrées au S1 2020 et -26,9 M€ de dépréciations des droits d'utilisation.
- ✓ Le **Free-cash-flow** du Groupe s'établit en 2020 à 8 millions d'euros, en augmentation de 0,2M€, mais surtout s'élève à 64,7 M€ au S2.
- ✓ La **dette financière nette** a diminué de 387,4 M€ en 2019 à 382,8 M€ au 31 décembre 2020. Le ratio d'endettement **dette financière nette / EBITDA ajusté** a augmenté de 2,2x au 31 décembre 2019 à 7,1x au 31 décembre 2020 à cause de la baisse de l'EBITDA.

L'investisseur retiendra que :

- Une amélioration significative du **besoin en fonds de roulement** est enregistrée, de 181,4 M€ en 2019 à 153,7 M€ en 2020, grâce à un bon **contrôle des stocks** aidé par l'implémentation de nouveaux process de *demand-planning* et une gestion saine des créances clients.
- Le Groupe a annoncé un **nouveau plan stratégique** pour façonner ses marques au nouveau mondial et **visant à faire de l'Asie son premier marché à horizon 2025**.

Recommandation:

- Au global, SMCP reste une histoire de croissance prometteuse qui se positionne bien pour tirer parti de la croissance du marché en Asie.
- Au cours proche de 6,4 € de fin mars 2021, l'action, cote environ 29 fois les bénéfices attendus par les analystes en 2021 et 12 fois celui attendu en 2022. A ce niveau de valorisation, la valeur offre l'opportunité à l'investisseur à long terme de miser avec un fort effet de levier sur le développement des trois marques premium parisiennes de prêt à porter à l'échelle internationale mais au prix d'un risque, réel en cas de fort prolongement de la crise sanitaire.
- hiboo est à « **achat spéculatif** » sur le dossier et 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 termes 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
- La cotation étant récente, la droite de régression n'a pas un historique assez long pour être exploitable.