

Dans un contexte de poursuite des restrictions sanitaires, Fnac Darty enregistre un solide premier semestre pour l'année 2021 et retrouve un niveau de profitabilité supérieur à celui du 1^{er} semestre 2019.

Son **chiffre d'affaires** progresse à **3 465 M€**, en hausse de de **+21,6%** en données publiées et de **+21,3%** en données comparables par rapport au 1^{er} semestre 2020. Cette solide croissance est se caractérise par :

- Une hausse à la fois des volumes et du panier moyen ;
- La poursuite de la très forte dynamique du **digital** avec une croissance **des ventes en ligne de +7,1%**, malgré une base de comparaison très élevée l'année dernière pendant le 1^{er} confinement. Le numérique représente près de 28% des ventes du groupe, porté par le gain de 2 millions de nouveaux clients actifs web sur la période.
- La solide dynamique enregistrée **en magasins de +27,8%**, malgré des conditions d'exploitation encore pénalisées par la poursuite des restrictions sanitaires sur le semestre entraînant la fermeture de plusieurs magasins du Groupe pendant quelques semaines en France, en Suisse et en Péninsule ibérique.

❖ Par zone géographique

- En France et Suisse, le chiffre d'affaires affiche une solide croissance de **+22,6%** sur le 1^{er} semestre, porté par la quasi-totalité des catégories de produits, et **un résultat opérationnel courant** de la zone en **hausse à 33M€, contre -46M€ au 1^{er} semestre 2020**, du fait de la solide dynamique du chiffre d'affaires et d'une bonne maîtrise des coûts commerciaux et des dépenses opérationnelles.
- Le chiffre d'affaires de Péninsule Ibérique, est en hausse de **+18,2%** sur le 1^{er} semestre malgré la poursuite des restrictions sanitaires, la zone bénéficiant d'un effet de base de comparaison favorable suite à une fin de confinement plus tardive en 2020. Le **résultat opérationnel courant** de la zone s'établit à **-4M€, contre -13M€** au 1^{er} semestre 2020 : malgré une bonne dynamique des ventes sur le semestre tant en Espagne qu'au Portugal engendrée par une solide exécution commerciale, la zone continue d'être impactée par un environnement macroéconomique pénalisé par la crise sanitaire et une intensité concurrentielle plus forte.
- Pour la zone Belgique et Luxembourg, les ventes affichent une croissance de **+12,6%** sur le 1^{er} semestre à données comparables, et une croissance du **résultat opérationnel courant** de **+5M€** par rapport au 1^{er} semestre 2020, à **6M€**.

❖ Au niveau d'exploitation :

La marge brute s'élève à **1 029 M€** en croissance par rapport à S1 2020, à un niveau élevé de **29,7% du CA**, en hausse de +10 points de base par rapport à l'année dernière et de +65 points de base hors impact de la billetterie et de la franchise, toujours pénalisées par les mesures imposées à l'industrie du spectacle, ainsi que par le recul de l'activité de Nature & Découvertes lié à la fermeture des magasins de l'enseigne pendant plusieurs semaines ;

Fnac Darty affiche une baisse des coûts opérationnels en % du chiffre d'affaires de 300 points de base à 28,7%, malgré la hausse des coûts logistiques de près de 3M€, engendrée par la hausse des ventes en ligne et les livraisons à domicile;

L'EBITDA s'élève à **210M€**, dont 125M€ liés à l'application de la norme IFRS 16, en hausse de **+92M€** par rapport au 1^{er} semestre 2020.

Le résultat opérationnel courant ressort à **34M€**, en croissance de **+92M€** par rapport au 1^{er} semestre 2020, et de +2M€ par rapport au 1^{er} semestre 2019, à périmètre comparable.

En conséquence, le résultat net part du Groupe de l'ensemble consolidé est en croissance de **+136M€** par rapport au 1^{er} semestre 2020 à 17M€, en prenant en compte des éléments non récurrents, des frais financiers de 25M€ et d'une charge d'impôt de 9M€;

Le cash-flow libre opérationnel, hors IFRS 16, s'établit à **-577M€** au 1^{er} semestre 2021, en retrait sur un an en raison principalement à la variation défavorable du besoin en fonds de roulement lié à la nécessaire reconstitution des stocks. A fin juin 2021, le niveau de stocks du Groupe est globalement en ligne avec celui de fin juin 2019.

❖ Sur le plan bilanciel :

En effet, le groupe a mis en place une nouvelle structure de financement au cours du semestre qui lui permet de renforcer sa flexibilité financière avec un profil de maturité allongé et des sources de financement diversifiées, et de continuer à optimiser le coût moyen de sa dette, en ligne avec les objectifs de génération récurrente de cash-flow libre du plan stratégique Everyday.

L'endettement financier net du Groupe s'élève à **454M€** au 30 juin 2021, résultant principalement du cash-flow libre opérationnel négatif;

La liquidité de Fnac Darty s'élève à **479M€**, à laquelle s'ajoute une ligne de crédit RCF de 500M€, non tirée à date, et qui a été étendu à maturité maximale en 2028.

❖ Perspectives 2021 :

Dans un contexte incertain, Fnac Darty reste confiant mais prudent sur la performance de ses marchés au 2^{ème} semestre : le Groupe revoit à la hausse ses perspectives 2021 de **chiffre d'affaires** attendu en croissance de près de +5% par rapport à 2020 avec un **résultat opérationnel courant** attendu entre 260 et 270 M€, soit un niveau équivalent au résultat opérationnel courant pro-forma 2019, hors billetterie.

L'investisseur retiendra que :

Le plan Everyday mis en place par le groupe début 2021, visant à poursuivre le renforcement de la plateforme omnicanale du Groupe, de ses services et de ses actions autour de la durabilité, commence déjà à rencontrer ses **premiers succès**, avec notamment le lancement des nouvelles offres Darty Max, une offre de service de réparation par abonnement et le déploiement du partenariat avec le distributeur Manor en Suisse.

Ce plan a notamment pour but d'accroître la génération récurrente de cash avec un **objectif de cash-flow libre opérationnel cumulé d'environ 500M€ sur la période 2021-2023** et d'au moins 240M€ en rythme annuel à partir de 2025, ce qui permettra au groupe de maîtriser son niveau d'endettement à long terme, de financer son activité à travers des opérations de croissance externe et d'assurer un retour régulier aux actionnaires : pour la première fois, le Groupe a versé d'un **dividende ordinaire de 1,00€** par action à ses actionnaires, payé en numéraire le 7 juillet dernier.

Recommandation :

Au global, la solide performance et les résultats du premier semestre 2021 ainsi que les premiers fruits prometteurs de nouvelle stratégie EveryDay renforcent l'opinion positive de hiboo sur Fnac Darty.

Notre conseil sur l'action est à **acheter à 5 ans et Conserver à 10 ans** ; à la suite de la très forte hausse du titre depuis un an, nous recommandons aux investisseurs qui souhaiteraient investir dans la valeur de le faire **progressivement** en essayant de tirer parti d'une éventuelle consolidation de la valeur.