

Avertissement : Opale Finance a conclu un contrat avec la société pour réaliser son suivi annuel. Néanmoins, Opale Finance agit en toute indépendance selon l'éthique et les règles de la profession.

LAFUMA

Chiffre d'affaires T3 2009/2010

En baisse de 3,9% à 43 M€, le CA T3 2009/2010 ressort inférieur à nos attentes (47 M€), rappelons néanmoins que le troisième trimestre est un trimestre de réassort représentant généralement 18 à 20% du CA annuel.

Sur 9 mois, l'activité est en baisse de 6,1% à 163,8 M€. Hors effet change et périmètre, l'activité du Groupe affiche un recul de 5,9%. A change, périmètre et activités constants (arrêt de l'activité MSA pour Oxbow et hors cession des licences en Corée), le CA sur 9 mois est en baisse de 5%.

en M€	T3 2009/10 publié	T3 2009/10		%var
		estimé Opale Finance	T3 2008/09 publié	
Great outdoor - Lafuma	21,6	21,6	23,8	-9,3%
Glisse - Oxbow	10,3	7,7	8,1	27,5%
Montagne - Millet, Eider	7,9	14,0	9,2	-14,2%
Country - Le Chameau	3,2	3,9	3,7	-12,7%
Total	43,0	47,2	44,7	-3,9%

Sur la période, le pôle Great Outdoor a limité sa baisse (CA T3 -9% vs CA S1 -12%) grâce à la bonne saison réalisée par le mobilier de jardin (bons niveaux de commandes initiales et de réassort, CA T3 +16% vs S1 +13%). Néanmoins, il reste toujours pénalisé par la contreperformance d'Ober (CA T3 -55% ; CA S1 -35%) liée à la perte de ces 2 principaux clients.

La bonne performance du pôle Glisse, supérieure à nos estimations, provient d'un bon réassort sur le trimestre, l'activité enregistre une hausse de +27% au T3 (vs -4% au S1) soit +2,2% sur 9 mois.

Le pôle Montagne affiche un CA au T3 inférieur à nos attentes à 7,9 M€, en baisse de 14,2% (vs CA T3 anticipé 14 M€). L'activité du T3 est néanmoins peu représentative compte tenu de la saisonnalité (10% du CA annuel). Sur 9 mois, le CA s'élève à 45,5 M€ en baisse de 1,4%.

Le pôle Country poursuit son recul mais à un rythme moins rapide qu'au début de l'exercice (CA T3 -12% vs CA S1 -20%).

Concernant les zones géographiques, l'international recule de 12,5% sur le T3 pénalisé par la contreperformance de l'Asie (déstockage en Chine lié au changement d'une J/V, à l'arrêt du wholesale et du grand Export à Hong Kong) et de l'Europe (sélectivité de la clientèle et conséquence de la prudence constatée dans les prises de commande au S1). La France renoue avec la croissance (+2,8% sur le T3 contre -3,8% sur le S1).

Pour la fin de l'exercice, plusieurs tendances se confirment notamment en France : i/ une légère amélioration des pôles Surf et Montagne, ii/ un ralentissement de la baisse sur les pôles Country (une inversion de tendance attendue pour la fin d'année) et Outdoor.

L'activité Retail représente 21% du CA et poursuit sa progression grâce au développement du e-commerce et des boutiques (croissance à 2 chiffres) et à un effet de base favorable lié à un été 2009 morose. En revanche, les magasins d'usine ont été pénalisés par une offre insuffisante liée aux déstockages mis en place par le Groupe. Le Wholesale quant à lui poursuit sa tendance baissière conformément à nos attentes (CA T3 -4% vs CA S1 -10%). Au 30 juin 2010, le CA du Wholesale est de 130,6 M€ (soit 79% du CA) contre 33,2 M€ pour le Retail (21% du CA).

Compte tenu de ces éléments, nous maintenons nos prévisions de CA annuel inchangées à 243,7 M€ soit en baisse de 4,4%. Toutefois, nous rappelons que la date de clôture au 30 septembre intervient en pleine période de livraison des commandes, notamment la dernière semaine de septembre qui représente un poids significatif du CA. Tout retard de livraison pourrait entraîner mécaniquement un décalage de CA sur l'exercice précédent.

Nous confirmons notre juste valeur 13,8 € par titre.

21 juillet 2010

Cours (20/07/2010) **10,99 €**
Juste Valeur **13,80 €**

Données boursières

Euronext Allshare	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	38,2 M€
Flottant	16 M€
Nb d'actions	3 476 961
Volume Moyen (nb/j)	3 056 titres
Plus haut sur 12 mois	14,66 €
Plus bas sur 12 mois	7,67 €
Code	LAF
Code Bloomberg	LAF:FP
Code Isin	FR0000035263

Actionnariat

Familles	16%
Groupe Comir	20,3%
CDC	14,6%
Fortis	7,3%
Bestinver Gestion	6,2%
Public	35,6%

Performance sur 1 an



Source Infinaancials

Chiffres clés

RATIOS	2007/	2008/	2009/	2010/	2011/
	08	09	10e	11e	12e
PE	25,0	24,6	-14,0	10,4	6,1
P / CAF	4,0x	4,4x	9,5x	3,8x	3,0x
P / CA	16%	16%	17%	16%	15%
VE / CA	47%	45%	39%	33%	31%
VE / EBITDA	11,6x	20,8x	8,6x	4,9x	4,0x
VE / ROC	21,1x	14,0x	ns	8,9x	6,3x
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,9%

CHIFFRES CLES (m€)	2007/	2008/	2009/	2010/	2011/
	08	09	10e	11e	12e
CA	262,1	254,9	243,7	254,1	271,2
var	4,6%	-2,8%	-4,4%	4,3%	6,7%
ROC	3,0	-6,7	2,5	9,5	13,1
roc en %	1,2%	-2,6%	1,0%	3,8%	4,8%
RNpg publié	1,6	1,7	-2,9	3,9	6,6
marge nette	0,6%	0,6%	-1,2%	1,5%	2,4%
ROCE	2%	-4%	2%	6%	8%
ROE	2%	1%	-3%	4%	6%
Gearing retr. du factor	91%	66%	51%	39%	36%

CALENDRIER DE PUBLICATION

CA annuel 20 octobre 2010