



Chargeurs

Sociétés holdings / France

Amélioration des perspectives en termes de résultats suite à la mise à jour des prévisions d'EBIT 2020

Les objectifs du groupe portent désormais sur la croissance organique - 28/01/2021

■ Changement d'EPS

| | |
|-----------------------|---------|
| 2020 : € 2,07 vs 1,94 | +6,40 % |
| 2021 : € 0,78 vs 0,75 | +3,66 % |

Prenant acte d'une révision à la hausse de l'objectif du groupe en matière de résultat opérationnel récurrent pour 2020 à plus de 75m€ (contre plus de 70m€ précédemment), nous avons relevé nos prévisions en termes de BPA pour 2020 et 2021. Par conséquent, nous avons ajusté à la hausse nos estimations pour 2020 en termes d'EBIT sous-jacent à 76,1m€ (contre 71,8m€ précédemment). Pour tenir compte d'un chiffre d'affaires publié par la division pour 2020 supérieur à nos attentes (à 270m€ contre 256m€), nous avons relevé notre anticipation concernant le résultat opérationnel de Protective Films (à 17,6m€ contre 16,6m€ précédemment).

**Jorge VELANDIA**

otherfinancials@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monnaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat Potentiel : 56,7 %

| | |
|-------------------------|---------------|
| Cours objectif à 6 mois | 29,5 € |
| Cours | 18,8 € |
| Cap. boursière M€ | 457 |
| Momentum du cours | FORT |
| Extrême 12 mois | 8,48 ▶ 19,7 |
| Bloomberg | CRI FP Equity |
| Reuters | CRIP.PA |

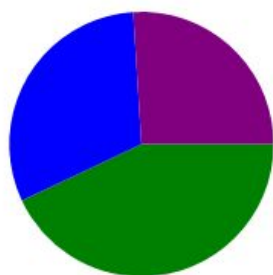
[Téléchargez l'analyste complète Page valeur](#)

| Performance | 1s | 1m | 3m | 12m |
|--------------------|---------|---------|--------|---------|
| Chargeurs | -4,37 % | 6,70 % | 12,3 % | 7,83 % |
| Autres Financières | -3,30 % | -2,92 % | 10,4 % | 10,4 % |
| SXXR Index | -1,91 % | 1,16 % | 14,6 % | -0,61 % |

| Dernière maj : 28/01/2021 | 12/19A | 12/20E | 12/21E | 12/22E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PER ajusté (x) | 26,6 | 7,66 | 24,2 | 18,1 |
| Rendement net (%) | 2,28 | 4,29 | 3,46 | 3,72 |
| VE/EBITDA(R) (x) | 9,10 | 5,29 | 9,23 | 7,86 |
| BPA ajusté (€) | 0,66 | 2,07 | 0,78 | 1,04 |
| Croissance des BPA (%) | -42,6 | 213 | -62,4 | 33,3 |
| Dividende net (€) | 0,40 | 0,68 | 0,65 | 0,70 |
| Chiffre d'affaires (M€) | 626 | 822 | 649 | 708 |
| Marge opérationnelle coura... | 6,61 | 9,23 | 6,38 | 7,38 |
| Résultat net pdg (M€) | 15,1 | 47,2 | 18,0 | 24,1 |
| ROE (après impôts) (%) | 6,42 | 17,4 | 5,48 | 6,56 |
| Taux d'endettement (%) | 51,9 | 50,9 | 47,7 | 42,2 |

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



■ Europe (43,0 %)
■ Asia (31,0 %)
■ Americas (26,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|---|-----------|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | M€ | 626 | 822 | 649 |
| Croissance du CA | % | 9,23 | 31,3 | -21,0 |
| Variation des coûts de personnel | % | 7,15 | 6,23 | 9,74 |
| EBITDA | M€ | 60,0 | 97,3 | 63,3 |
| Marge d'EBITDA(R) | % | 9,58 | 11,8 | 9,75 |
| Dotations aux amortissements | M€ | -18,6 | -18,9 | -20,8 |
| Résultat opérationnel courant | M€ | 38,9 | 75,9 | 39,0 |
| Résultat d'exploitation (EBIT) | M€ | 31,9 | 68,9 | 31,0 |
| Résultat financier net | M€ | -11,5 | -12,8 | -16,8 |
| dt serv. des engagts de retraites | M€ | -0,30 | -0,14 | -0,21 |
| Eléments except. et autres (avt impôts) | M€ | | | |
| Impôts sur les sociétés | M€ | -4,92 | -9,32 | 3,23 |
| Mises en équivalence | M€ | -0,40 | 0,50 | 0,50 |
| Intérêts minoritaires | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net ajusté, pdg | M€ | 15,1 | 47,2 | 18,0 |
| NOPAT | M€ | 27,0 | 53,7 | 28,0 |

Tableau de financement

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|---|-----------|--------------|-------------|-------------|
| EBITDA | M€ | 60,0 | 97,3 | 63,3 |
| Variation du BFR | M€ | -13,3 | 16,7 | 6,04 |
| Dividendes reçus des SME | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Impôt payé | M€ | -3,30 | -9,32 | 3,23 |
| Eléments exceptionnels | M€ | | | |
| Autres cash flow d'exploitation | M€ | -8,10 | -8,00 | -8,00 |
| Cash flow d'exploitation total | M€ | 35,3 | 96,6 | 64,6 |
| Investissements matériels | M€ | -25,3 | -23,0 | -18,0 |
| Flux d'investissement net | M€ | -34,7 | -81,6 | -28,0 |
| Charges financières nettes | M€ | -11,5 | -12,8 | -16,8 |
| Dividendes (maison mère) | M€ | -8,60 | -16,4 | -15,8 |
| Dividendes payés aux minoritaires | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Augmentation de capital | M€ | -9,80 | 0,00 | 0,00 |
| Flux financiers totaux | M€ | -15,2 | 97,1 | -75,7 |
| Variation de la trésorerie | M€ | -16,1 | 112 | -39,1 |
| Cash flow disponible (avant div) | M€ | -1,50 | 60,8 | 29,8 |

Données par action

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|---|----------|-------------|-------------|-------------|
| Nbre d'actions net de l'autocontrôle | Mio | 22,7 | 23,0 | 23,2 |
| Nombre d'actions dilué (moyen) | Mio | 22,8 | 22,9 | 23,1 |
| BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.) | € | 0,66 | 2,07 | 0,78 |
| Actif net réévalué par action | € | | | |
| Dividende net par action | € | 0,40 | 0,68 | 0,65 |

Valorisation

| Méthodes | Valeur | Poids | Principaux comparables |
|---------------------------|--------|-------|------------------------|
| Somme des parties | 31,9 € | 55 % | ● Ackermans & van H... |
| Rendement | 28,3 € | 20 % | ● Wacker Chemie |
| DCF | 32,9 € | 10 % | ● AkzoNobel |
| P/E | 19,3 € | 10 % | ● Solvay |
| Cours/Actif net comptable | 20,4 € | 5 % | ● Bolloré |
| Objectif de cours | 29,5 € | 100 % | ● GBL |
| | | | ● Sonae |
| | | | ● Hal Trust |

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|---|-----------|------------|------------|------------|
| Survaleurs | M€ | 136 | 206 | 213 |
| Total actif incorporel | M€ | 173 | 244 | 251 |
| Immobilisations corporelles | M€ | 87,3 | 110 | 134 |
| Immo. fin. (invest. LT dans sociétés) | M€ | 12,6 | 20,0 | 25,0 |
| BFR | M€ | 48,5 | 31,8 | 25,8 |
| Autres actifs courants | M€ | 31,6 | 32,0 | 35,0 |
| Actif total (net des engagements CT) | M€ | 386 | 475 | 512 |
| Capitaux propres part du groupe | M€ | 232 | 309 | 347 |
| Quasi-fonds propres et actions de préf. | M€ | | | |
| Intérêts minoritaires | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Provisions pour retraite | M€ | 18,3 | 16,2 | 16,5 |
| Autres prov. pour risques et charges | M€ | 0,40 | 0,50 | 0,50 |
| Total des prov. pr risques et charges | M€ | 18,7 | 16,7 | 17,0 |
| Charges d'IS | M€ | -27,7 | -30,0 | -30,0 |
| Autres charges | M€ | 13,4 | 13,4 | 13,4 |
| Endettement net / (trésorerie) | M€ | 149 | 166 | 165 |
| Passifs totaux | M€ | 386 | 475 | 512 |

Capitaux employés

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|-------------------|----|--------|--------|--------|
| Capitaux investis | M€ | 347 | 436 | 470 |

Ratios de profits & risques

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|---------------------------------|----------|-------------|-------------|-------------|
| ROE (après impôts) | % | 6,42 | 17,4 | 5,48 |
| Rendement des capitaux investis | % | 7,79 | 12,3 | 5,95 |
| Ratio d'endettement | % | 51,9 | 50,9 | 47,7 |
| Dette nette ajustée/EBITDA(R) | x | 2,91 | 2,01 | 3,15 |
| Couverture des frais financiers | x | 3,47 | 5,99 | 2,35 |

Ratios de valorisation

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|-----------------------------------|----------|-------------|-------------|-------------|
| PER ajusté | x | 26,6 | 7,66 | 24,2 |
| Rendement du cash flow disponible | % | -0,38 | 16,7 | 6,84 |
| P/ANC | x | 1,71 | 1,18 | 1,26 |
| Rendement du dividende | % | 2,28 | 4,29 | 3,46 |

Valeur d'entreprise

| | | 12/19A | 12/20E | 12/21E |
|--|----------|-------------|-------------|-------------|
| Capitalisation boursière | M€ | 398 | 364 | 435 |
| + Provisions | M€ | 18,7 | 16,7 | 17,0 |
| + Pertes/(gains) actuar. non reconnus | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Dette nette fin d'année | M€ | 123 | 136 | 130 |
| + Dette liée aux immo. en locat° op. | M€ | 25,8 | 30,0 | 35,0 |
| - Immo. fin. (juste valeur) et autres | M€ | 19,3 | 32,3 | 32,3 |
| + Intérêts minoritaires (juste valeur) | M€ | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| = Valeur d'entreprise | M€ | 546 | 515 | 585 |
| VE/EBITDA(R) | x | 9,10 | 5,29 | 9,23 |
| VE/CA | x | 0,87 | 0,63 | 0,90 |

Analyste : Jorge Velandia, Changements de prévisions : 28/01/2021.