



# Chargeurs

Sociétés holdings / France

## Le groupe poursuit ses acquisitions stratégiques.

18/11/2019

### ■ Changement d'EPS

2019 : € 0,81 vs 0,87	-6,96 %
2020 : € 1,28 vs 1,28	+0,38 %

Compte tenu du ralentissement observé notamment au S1 2019, nous avons revu légèrement à la baisse nos estimations de BPA 2019 sur la base d'un objectif d'EBIT récurrent globalement comparable au niveau atteint en 2017 (44m€). Néanmoins, les performances de Chargeurs restent bonnes sur tous les fronts. De fait, rien ne justifie de modifier nos prévisions à long terme.



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-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

<b>Achat</b>	<b>Potentiel : 86,8 %</b>
Cours objectif à 6 mois	30,6 €
Cours	16,4 €
Cap. boursière M€	379
Momentum du cours	<b>BON</b>
Extrême 12 mois	14,5 ▶ 21,0
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA

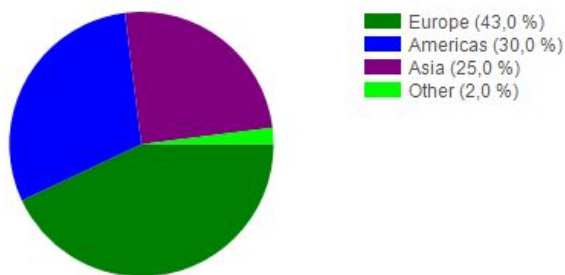

[Téléchargez l'analyste complète Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	-5,53 %	4,73 %	6,93 %	-3,48 %
Autres Financières	0,39 %	2,80 %	11,2 %	27,6 %
SXXR Index	0,19 %	3,33 %	11,6 %	16,7 %

Dernière maj : 18/11/2019	12/18A	12/19E	12/20E	12/21E
PER ajusté (x)	16,9	20,2	12,8	10,2
Rendement net (%)	3,46	4,57	5,18	5,49
VE/EBITDA(R) (x)	9,11	9,75	7,27	6,11
BPA ajusté (€)	1,15	0,81	1,28	1,60
Croissance des BPA (%)	5,33	-29,1	57,8	24,9
Dividende net (€)	0,67	0,75	0,85	0,90
Chiffre d'affaires (M€)	573	631	776	966
Marge opérationnelle coura...	8,55	7,03	8,39	8,92
Résultat net pdg (M€)	26,6	18,7	32,0	43,2
ROE (après impôts) (%)	11,4	7,63	10,2	11,0
Taux d'endettement (%)	17,6	52,7	40,4	36,5

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

## Géographie du chiffre d'affaires



## Compte d'exploitation consolidé

		12/18A	12/19E	12/20E
Chiffre d'affaires	M€	573	631	776
Croissance du CA	%	7,56	10,1	23,0
Variation des coûts de personnel	%	33,9	11,5	20,4
EBITDA	M€	59,8	57,2	80,1
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>10,4</b>	<b>9,06</b>	<b>10,3</b>
Dotations aux amortissements	M€	-10,8	-12,8	-15,0
Résultat opérationnel courant	M€	48,1	42,4	61,6
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€</b>	<b>42,2</b>	<b>31,5</b>	<b>49,6</b>
Résultat financier net	M€	-10,6	-12,2	-15,3
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,30	-0,14	-0,22
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€			
Impôts sur les sociétés	M€	-5,08	-1,05	-2,79
Mises en équivalence	M€	0,10	0,50	0,50
Intérêts minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€</b>	<b>26,6</b>	<b>18,7</b>	<b>32,0</b>
NOPAT	M€	34,0	30,3	43,8

## Tableau de financement

		12/18A	12/19E	12/20E
EBITDA	M€	59,8	57,2	80,1
Variation du BFR	M€	-22,5	-13,3	-5,00
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,50	0,50
Impôt payé	M€	-6,00	-1,05	-2,79
Eléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	-8,40	-5,00	-5,00
Cash flow d'exploitation total	M€	22,9	38,3	67,8
Investissements matériels	M€	-24,3	-20,0	-17,0
Flux d'investissement net	M€	-90,3	-90,0	-87,0
Charges financières nettes	M€	-10,6	-12,2	-15,3
Dividendes (maison mère)	M€	-10,8	-15,6	-17,5
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	-10,2	0,00	100
Flux financiers totaux	M€	-42,6	-38,0	62,4
Variation de la trésorerie	M€	-110	-89,7	43,2
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€</b>	<b>-12,0</b>	<b>6,11</b>	<b>35,5</b>

## Données par action

		12/18A	12/19E	12/20E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	23,1	23,0	27,0
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	23,2	23,0	25,0
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>1,15</b>	<b>0,81</b>	<b>1,28</b>
Actif net réévalué par action	€			
<b>Dividende net par action</b>	<b>€</b>	<b>0,67</b>	<b>0,75</b>	<b>0,85</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	29,5 €	55 %	● Ackermans & van H...
Rendement	32,8 €	20 %	● Wacker Chemie
DCF	38,3 €	10 %	● Akzo Nobel
P/E	30,3 €	10 %	● Solvay
Cours/Actif net comptable	19,9 €	5 %	● Bolloré
Objectif de cours	30,6 €	100 %	● GBL
			● Sonae
			● Hal Trust

[Calcul NAV/SOTP](#)

## Bilan

		12/18A	12/19E	12/20E
Survaleurs	M€	128	202	248
Total actif incorporel	M€	158	204	250
Immobilisations corporelles	M€	80,7	113	136
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	13,1	15,0	20,0
BFR	M€	41,7	55,0	60,0
Autres actifs courants	M€	23,0	30,0	32,0
Actif total (net des engagements CT)	M€	324	421	504
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€</b>	<b>237</b>	<b>253</b>	<b>376</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	M€	17,4	17,6	17,8
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,50	1,00	5,00
Total des prov. pr risques et charges	M€	17,9	18,6	22,8
Charges d'IS	M€	-27,2	-30,0	-30,0
Autres charges	M€	3,50	5,00	5,00
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€</b>	<b>92,2</b>	<b>175</b>	<b>129</b>
Passifs totaux	M€	324	421	504

## Capitaux employés

		12/18A	12/19E	12/20E
Capitaux investis	M€	294	387	467

## Ratios de profits & risques

		12/18A	12/19E	12/20E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>11,4</b>	<b>7,63</b>	<b>10,2</b>
Rendement des capitaux investis	%	11,6	7,81	9,38
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>17,6</b>	<b>52,7</b>	<b>40,4</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	1,54	3,05	1,61
Couverture des frais financiers	x	4,67	3,55	4,12

## Ratios de valorisation

		12/18A	12/19E	12/20E
<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>16,9</b>	<b>20,2</b>	<b>12,8</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-2,69	1,62	8,03
P/ANC	x	1,88	1,49	1,17
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>3,46</b>	<b>4,57</b>	<b>5,18</b>

## Valeur d'entreprise

		12/18A	12/19E	12/20E
Capitalisation boursière	M€	447	376	442
+ Provisions	M€	17,9	18,6	22,8
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	92,2	175	129
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	16,0	16,0	16,0
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€	4,00	4,00	4,00
= Valeur d'entreprise	M€	545	558	582
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>9,11</b>	<b>9,75</b>	<b>7,27</b>
VE/CA	x	0,95	0,88	0,75

Analyste : Jorge Velandia, Changements de prévisions : 18/11/2019.