



# Chargeurs

Sociétés holdings / France

## Nouvelle offre d'équipements de protection pour compenser la perte d'activité dû au coronavirus

Dernière News - 14/04/2020

Centrée sur le développement et la production d'équipements de protection individuelle (EPI), la nouvelle initiative de Chargeurs permettra au groupe de tirer parti de l'expertise de sa division PCC Fashion Technologies pour répondre à des besoins croissants dans un contexte de crise sanitaire mondiale liée au coronavirus. Prenant acte des éventuels risques opérationnels, la nouvelle ligne d'activité devrait permettre à Chargeurs de compenser en partie l'impact défavorable que devrait avoir la crise sur ses principales activités.

### Actualité

- Chargeurs prévoit de lancer une gamme de produits EPI sous la marque Lainière Santé : masques, blouses, gants de protection, etc.
- Le groupe va investir dans des lignes de production en France, aux États-Unis et dans un certain nombre d'autres pays afin d'assurer une production de masse à l'échelle mondiale.
- Compte tenu de l'instabilité actuelle de l'environnement, le groupe doit encore préciser le niveau de la demande attendue et le chiffre d'affaires que cette nouvelle activité pourrait générer.

### Analyse

Dans le contexte de crise sanitaire liée à l'épidémie de coronavirus, Chargeurs, comme de nombreux autres conglomérats industriels, est confronté à des perspectives difficiles, des perturbations majeures ayant entraîné une crise économique mondiale.

S'appuyant sur un savoir-faire de longue date dans le textile au sein de la division PCC Technologies, l'annonce la semaine dernière du lancement d'une nouvelle ligne d'activité prévoyant le développement et la production en série de produits EPI sous la marque "Lainière Santé" montre à quel point la direction de Chargeurs fait preuve de réactivité pour assurer la continuité de l'exploitation dans une conjoncture difficile.

Pour assurer le développement de cette nouvelle activité, le groupe s'appuiera sur l'expertise, les capacités de production et le réseau de fournisseurs de sa division PCC Fashion Technologies. L'envergure mondiale du groupe devrait lui donner accès à des commandes de clients importants, notamment des gouvernements et de grandes institutions privées. Néanmoins, répondre à la demande croissante de produits d'EPI exigera des efforts importants en matière de logistique et de réseaux de distribution.

Sous réserve des risques en matière d'exécution entourant la mise en œuvre d'une décision si importante sur le plan industriel dans un environnement de marché aussi instable, et suivant l'évolution de la demande, la nouvelle ligne de production devrait permettre à Chargeurs de compenser en partie l'impact défavorable que devrait avoir la crise sur ses principales activités. Compte tenu du



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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel: 78,9 %</b>
Cours objectif à 6 mois	30,5 €
Cours	17,0 €
Cap. boursière M€	394
Momentum du cours	<b>BON</b>
Extrême 12 mois	8,71 ▶ 18,8
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA

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

Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	95,4 %	43,7 %	-1,50 %	-2,00 %
Autres Financières	9,48 %	-1,81 %	-17,0 %	-0,79 %
STOXX 600	6,32 %	-1,14 %	-20,9 %	-14,0 %

Dernière maj : 28/01/2020	12/18A	12/19E	12/20E	12/21E
PER ajusté (x)	16,9	22,3	13,3	10,6
Rendement net (%)	3,46	4,14	4,99	5,28
VE/EBITDA(R) (x)	9,11	10,4	7,48	6,26
BPA ajusté (€)	1,15	0,81	1,28	1,61
Croissance des BPA (%)	5,33	-29,1	57,9	25,5
Dividende net (€)	0,67	0,75	0,85	0,90
Chiffre d'affaires (M€)	573	631	776	973
Marge opérationnelle coura...	8,55	7,03	8,39	8,89
Résultat net pdg (M€)	26,6	18,7	32,0	43,4
ROE (après impôts) (%)	11,4	7,63	10,2	11,0
Taux d'endettement (%)	17,6	52,7	40,4	36,4

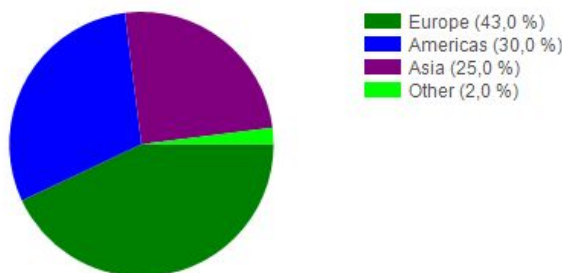
[Valorisation](#) - [Comptes](#)

net rebond du cours de l'action au cours des dix dernières séances, l'action Chargeurs retrouvant ses niveaux d'avant l'épidémie de coronavirus, les investisseurs semblent avoir confiance dans la capacité de la direction à faire face à la crise.

## ■ Impact

Nous allons intégrer la nouvelle ligne d'activité dans nos prévisions. Néanmoins, malgré la contribution positive de Lainière Santé, nous estimons que les activités du groupe seront fortement perturbées par la crise actuelle liée au Coronavirus, avec un impact globalement négatif sur l'ensemble de 2020.

## 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	-2,80
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	-2,80
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	43,3
<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. surv. 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	31,1 €	55 %	● Ackermans & van H...
Rendement	29,4 €	20 %	■ Wacker Chemie
DCF	40,2 €	10 %	■ AkzoNobel
P/E	27,1 €	10 %	■ Solvay
Cours/Actif net comptable	15,2 €	5 %	● Bolloré
Objectif de cours	30,5 €	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	9,39
<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>22,3</b>	<b>13,3</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-2,69	1,47	7,74
P/ANC	x	1,88	1,64	1,22
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>3,46</b>	<b>4,14</b>	<b>4,99</b>

## Valeur d'entreprise

		12/18A	12/19E	12/20E
Capitalisation boursière	M€	447	416	459
+ 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	597	599
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>9,11</b>	<b>10,4</b>	<b>7,48</b>
VE/CA	x	0,95	0,95	0,77

Analyste : Jorge Velandia, Changements de prévisions : 28/01/2020.