



Chargeurs

Sociétés holdings / France

T1 2021 : ajustements mineurs à nos estimations de BPA

Les objectifs du groupe à l'horizon 2025 renforcent les ambitions en termes de croissance organique - 05/05/2021

■ Changement d'Objectif de cours

€ 33,9 vs 34,0 -0,32 %

Les ajustements effectués sur nos estimations du BPA pour l'exercice 21-22 ont un effet négligeable sur notre objectif de cours. Nous restons convaincus de la solidité des modèles économiques et des forces opérationnelles de Chargeurs, qui devraient bénéficier des tendances favorables de la demande, notamment de la reprise progressive des secteurs tels que la construction et de la levée des restrictions sur les marchés occidentaux. Ces dernières devraient également conduire à une amélioration des conditions de marché dans les secteurs de la vente au détail et de la mode, améliorant ainsi les perspectives pour CFT-PCC, CLM et l'activité de substrats techniques sous CMS, qui ont tous été les plus touchés par la pandémie de COVID-19.

■ Changement d'EPS

2021 : € 1,13 vs 1,21 -6,73 %
2022 : € 1,30 vs 1,33 -2,84 %

Suite à la publication du chiffre d'affaires record du 1er trimestre, nous avons légèrement ajusté notre BPA pour l'exercice 21-22 ; nous avons notamment rectifié nos prévisions pour la division Films de Protection qui surestimaient l'effet sur les revenus de la forte reprise de la demande observée dans des secteurs tels que la construction en raison d'un " effet de restockage ".

En conséquence, les revenus de CPF pour l'exercice 21e s'élèvent à 317 millions d'euros au lieu de 385 millions d'euros. Nous avons également ajusté nos hypothèses de rentabilité pour la division en 2021, en hausse plus conforme à la performance de 2019. Ces changements n'ont qu'un impact mineur sur notre BPA de l'exercice 21e.



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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel : 51,3 %

Cours objectif à 6 mois	33,9 €
Cours	22,4 €
Cap. boursière M€	546
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	12,4 ▶ 24,5
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA



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

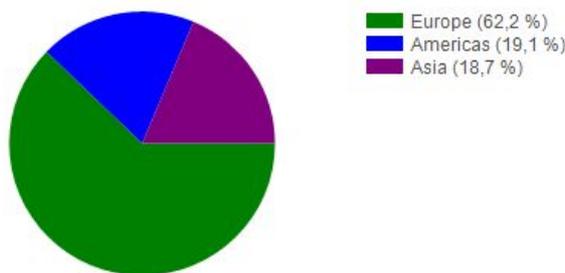


Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	-3,20 %	-3,22 %	20,4 %	36,0 %
Autres Financières	-3,10 %	0,28 %	3,51 %	41,7 %
SXXR Index	-1,29 %	0,73 %	6,79 %	34,9 %

Dernière maj : 05/05/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	9,00	19,9	17,3	14,3
Rendement net (%)	8,34	2,68	2,90	3,21
VE/EBITDA(R) (x)	5,48	9,84	8,98	7,17
BPA ajusté (€)	1,76	1,13	1,30	1,56
Croissance des BPA (%)	167	-35,9	15,0	20,5
Dividende net (€)	1,32	0,60	0,65	0,72
Chiffre d'affaires (M€)	822	711	761	846
Marge opérationnelle coura...	9,65	7,47	8,27	8,95
Résultat net pdg (M€)	41,0	26,2	30,3	36,8
ROE (après impôts) (%)	17,5	11,4	12,7	13,4
Taux d'endettement (%)	75,7	93,8	79,1	61,4

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

		12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	M€	822	711	761
Croissance du CA	%	31,3	-13,5	6,92
Variation des coûts de personnel	%	5,36	9,75	7,31
EBITDA	M€	102	72,8	78,7
Marge d'EBITDA(R)	%	12,5	10,2	10,3
Dotations aux amortissements	M€	-20,6	-20,8	-19,9
Résultat opérationnel courant	M€	79,3	48,7	55,3
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	55,8	40,7	47,3
Résultat financier net	M€	-9,50	-10,5	-11,0
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,30	-0,20	-0,28
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€			
Impôts sur les sociétés	M€	-4,30	-4,56	-6,43
Mises en équivalence	M€	-1,70	0,50	0,50
Intérêts minoritaires	M€	0,70	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	M€	40,3	26,2	30,3
NOPAT	M€	54,0	34,8	39,4

Tableau de financement

		12/20A	12/21E	12/22E
EBITDA	M€	102	72,8	78,7
Variation du BFR	M€	2,60	1,22	0,26
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	-6,40	-4,56	-6,43
Eléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	-14,6	-8,00	-8,00
Cash flow d'exploitation total	M€	84,0	61,5	64,5
Investissements matériels	M€	-14,9	-16,5	-17,3
Flux d'investissement net	M€	-76,9	-26,5	-27,3
Charges financières nettes	M€	-9,50	-10,5	-11,0
Dividendes (maison mère)	M€	-5,90	-18,8	-8,93
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	-0,10	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	111	-50,4	-48,9
Variation de la trésorerie	M€	115	-15,4	-11,8
Cash flow disponible (avant div)	M€	59,6	34,5	36,2

Données par action

		12/20A	12/21E	12/22E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	23,1	23,3	23,5
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	22,9	23,2	23,4
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	1,76	1,13	1,30
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	1,32	0,60	0,65

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	38,9 €	55 %	Ackermans & van H...
Rendement	27,2 €	20 %	Wacker Chemie
DCF	38,3 €	10 %	AkzoNobel
P/E	24,9 €	10 %	Solvay
Cours/Actif net comptable	15,4 €	5 %	Bolloré
Objectif de cours	33,9 €	100 %	GBL
			Sonae
			Hal Trust

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	M€	191	197	204
Total actif incorporel	M€	229	235	242
Immobilisations corporelles	M€	83,1	90,1	97,1
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	7,00	7,00	7,00
BFR	M€	19,6	18,4	18,1
Autres actifs courants	M€	71,4	35,0	37,0
Actif total (net des engagements CT)	M€	456	433	449
Capitaux propres part du groupe	M€	237	223	254
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€	-0,80	0,00	0,00
Provisions pour retraite	M€	16,8	18,2	18,4
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,40	0,40	0,40
Total des prov. pr risques et charges	M€	17,2	18,6	18,8
Charges d'IS	M€	-30,5	-30,0	-30,0
Autres charges	M€	22,2	13,4	13,4
Endettement net / (trésorerie)	M€	211	208	193
Passifs totaux	M€	456	433	449

Capitaux employés

		12/20A	12/21E	12/22E
Capitaux investis	M€	377	390	404

Ratios de profits & risques

		12/20A	12/21E	12/22E
ROE (après impôts)	%	17,5	11,4	12,7
Rendement des capitaux investis	%	14,3	8,92	9,75
Ratio d'endettement	%	75,7	93,8	79,1
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	2,43	3,39	2,96
Couverture des frais financiers	x	8,62	4,73	5,16

Ratios de valorisation

		12/20A	12/21E	12/22E
PER ajusté	x	9,00	19,9	17,3
Rendement du cash flow disponible	%	16,3	6,60	6,88
P/ANC	x	1,54	2,34	2,08
Rendement du dividende	%	8,34	2,68	2,90

Valeur d'entreprise

		12/20A	12/21E	12/22E
Capitalisation boursière	M€	366	523	526
+ Provisions	M€	17,2	18,6	18,8
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	173	169	154
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	38,1	38,9	39,6
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	32,3	32,3	32,3
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€	0,00	0,00	0,00
= Valeur d'entreprise	M€	562	717	706
VE/EBITDA(R)	x	5,48	9,84	8,98
VE/CA	x	0,68	1,01	0,93

Analyste : Jorge Velandia, Changements de prévisions : 05/05/2021.