



Chargeurs

Sociétés holdings / France



Pierre-Yves GAUTHIER
otherfinancials@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
corporate.alphavalue.com

Bond de la profitabilité au S1-2016

Chargeurs redémarre
- 14/09/2016

■ Changement d'Objectif de cours

€ 19,0 vs 16,5 **+15,4 %**

Toutes les mesures de valorisation bénéficient du très solide 1er semestre 2016 ce qui relève la barre d'autant pour les exercices ultérieurs

■ Changement d'EPS

2016 : € 1,18 vs 1,14 **+3,25 %**
2017 : € 1,38 vs 1,22 **+13,6 %**

La belle performance du 1er semestre confirme que 2016 sera d'excellente facture aussi avons nous relevé nos attentes de résultat de 4%. La révision à la hausse pour les résultats 2017 est de 14%

■ Changement de NAV

€ 22,5 vs 18,5 **+21,7 %**

L'actif net réévalué est revu à la hausse du fait de la révision positive du potentiel de profit des différentes activités, à commencer par les Films de Protection.

AlphaValue a été mandaté par Chargeurs pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Chargeurs.

Achat

Potentiel : **52,3 %**

Cours objectif à 6 mois	19,0 €
Cours	12,5 €
Capitalisation boursière M€	288
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	7,16 ▶ 12,7
Newsflow	Neutre
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA



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

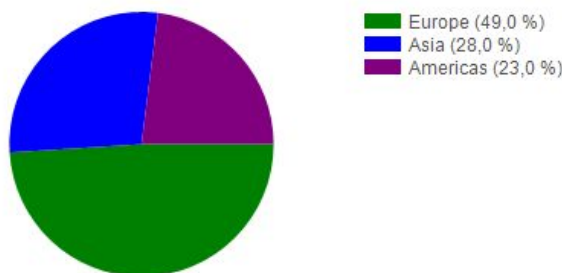


Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	8,60 %	4,87 %	28,9 %	64,4 %
Autres Financières	-2,36 %	-2,42 %	6,23 %	-1,95 %
SXXR Index	-3,06 %	-2,06 %	4,12 %	-1,98 %

Dernière maj : 14/09/2016	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté (x)	9,74	9,82	10,6	9,05
Rendement net (%)	3,75	4,40	2,88	3,44
VE/EBITDA(R) (x)	3,49	3,46	5,52	4,45
BPA ajusté (€)	0,55	0,69	1,18	1,38
Croissance des BPA (%)	48,2	26,9	69,4	17,4
Dividende net (€)	0,20	0,30	0,36	0,43
Chiffre d'affaires (M€)	478	499	498	530
Marge opérationnelle coura...	4,79	6,13	7,41	8,08
Résultat net pdg (M€)	11,4	15,3	27,0	31,7
ROE (après impôts) (%)	6,25	7,41	11,9	13,1
Taux d'endettement (%)	-3,04	-7,43	-12,9	-18,8

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/15A	12/16E	12/17E
Chiffre d'affaires	M€ 499	498	530
Croissance du CA	% 4,33	-0,17	6,48
Variation des coûts de personnel	% 8,79	6,10	4,14
EBITDA	M€ 40,4	46,9	52,9
Marge d'EBITDA(R)	% 8,10	9,41	9,96
Dotations aux amortissements	M€ -9,70	-10,0	-10,0
Résultat opérationnel courant	M€ 30,6	36,9	42,9
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€ 24,0	33,9	41,9
Résultat financier net	M€ -5,30	-0,60	-4,10
dt serv. des engagts de retraites	M€ -0,30	-0,12	-0,24
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€		
Impôts sur les sociétés	M€ 7,50	-4,89	-6,36
Mises en équivalence	M€ -10,7	-1,20	0,50
Intérêts minoritaires	M€ -0,20	-0,20	-0,20
Résultat net ajusté, pdg	M€ 15,3	27,0	31,7
NOPAT	M€ 10,9	24,7	30,7

Tableau de financement

	12/15A	12/16E	12/17E
EBITDA	M€ 40,4	46,9	52,9
Variation du BFR	M€ 8,00	-1,90	6,00
Dividendes reçus des SME	M€ 0,30	0,50	0,50
Impôt payé	M€ -5,90	-4,89	-6,36
Eléments exceptionnels	M€ 0,00	0,00	
Autres cash flow d'exploitation	M€ -11,0	-5,00	-5,00
Cash flow d'exploitation total	M€ 31,8	35,6	48,0
Investissements matériels	M€ -12,9	-12,0	-13,0
Flux d'investissement net	M€ -12,9	-15,0	-16,0
Charges financières nettes	M€ -5,30	-0,60	-4,10
Dividendes (maison mère)	M€ -3,20	-6,20	-8,28
Dividendes payés aux minoritaires	M€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€ 0,00	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€ -5,50	-11,3	2,86
Variation de la trésorerie	M€ 11,4	9,32	34,9
Cash flow disponible (avant div)	M€ 13,6	23,0	30,9

Données par action

	12/15A	12/16E	12/17E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio 23,0	23,0	23,0
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio 23,0	23,0	23,0
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ 0,69	1,18	1,38
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,30	0,36	0,43

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	22,5 €	55 %	■ Akzo Nobel
Rendement	11,9 €	20 %	■ Solvay
DCF	14,8 €	10 %	■ Wendel
P/E	21,5 €	10 %	■ Bolloré
Cours/Actif net comptable	12,8 €	5 %	■ GBL
Objectif de cours	19,0 €	100 %	■ Sonae
			■ Hal Trust
			■ Eurazeo

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/15A	12/16E	12/17E
Survaleurs	M€ 76,7	76,0	76,0
Total actif incorporel	M€ 78,5	78,0	78,0
Immobilisations corporelles	M€ 55,9	57,0	60,0
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€ 18,1	19,0	19,0
BFR	M€ 16,1	18,0	12,0
Autres actifs courants	M€ 24,9	30,0	30,0
Actif total (net des engagements CT)	M€ 196	207	204
Capitaux propres part du groupe	M€ 219	234	251
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€		
Intérêts minoritaires	M€ 3,10	5,00	5,00
Provisions pour retraite	M€ 14,6	16,2	16,1
Autres prov. pour risques et charges	M€ 0,70	1,00	1,00
Total des prov. pr risques et charges	M€ 15,3	17,2	17,1
Charges d'IS	M€ -27,1	-23,0	-23,0
Autres charges	M€ 8,80	11,0	11,0
Endettement net / (trésorerie)	M€ -23,3	-37,2	-57,1
Passifs totaux	M€ 196	207	204

Capitaux employés

	12/15A	12/16E	12/17E
Capitaux investis	M€ 173	176	169

Ratios de profits & risques

		12/15A	12/16E	12/17E
ROE (après impôts)	%	7,41	11,9	13,1
Rendement des capitaux investis	%	6,33	14,0	18,1
Ratio d'endettement	%	-7,43	-12,9	-18,8
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-0,48	-0,71	-1,08
Couverture des frais financiers	x	6,12	76,0	11,1

Ratios de valorisation

		12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté	x	9,82	10,6	9,05
Rendement du cash flow disponible	%	8,68	8,02	10,8
P/ANC	x	0,71	1,23	1,14
Rendement du dividende	%	4,40	2,88	3,44

Valeur d'entreprise

	12/15A	12/16E	12/17E	
Capitalisation boursière	M€ 157	287	287	
+ Provisions	M€ 15,3	17,2	17,1	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	M€ -23,3	-37,2	-57,1	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€ 4,00	4,00	0,01	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€ 16,0	16,0	16,0	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€ 3,10	4,00	4,00	
= Valeur d'entreprise	M€ 140	259	235	
VE/EBITDA(R)	x	3,46	5,52	4,45
VE/CA	x	0,28	0,52	0,44

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 14/09/2016.