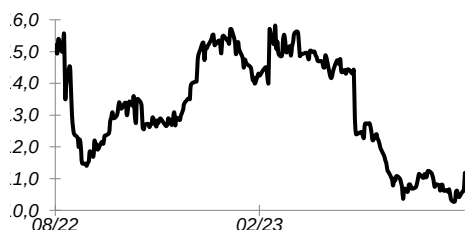




**PORTZAMPARC**  
BNP PARIBAS GROUP

# CHARGEURS

Industrie



**31 août 2023**

**Cours : 11,18€**

**Objectif : 18,30€**

## ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 30/08/2023

Preview S1

Source : FactSet Research

**Marché** Euronext  
ISIN / Mnémonique FR0000130692 / CRI  
Reuters / Bloomberg CRI PA / CRI FP  
Indice CAC Small

Analyse payée partiellement par l'émetteur  
Eligibilité PEA-PME Oui

**Capitalisation (M€)** **277,9**  
Flottant (%) 70,0%  
Nbre de Titres (Mio) 24,860  
Date de clôture 31-Déc

|                      | 22          | 23e         | 24e         |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>PER</b>           | <b>18,6</b> | <b>28,1</b> | <b>11,0</b> |
| PCF                  | 12,5        | 7,0         | 4,9         |
| VE/CA                | 0,8         | 0,6         | 0,5         |
| VE/ROP               | 15,7        | 15,7        | 9,9         |
| PAN                  | 1,5         | 1,0         | 0,9         |
| Rendement            | 7,3%        | 6,8%        | 2,5%        |
| Free Cash Flow Yield | -7,0%       | 8,0%        | 10,8%       |
| ROACE                | 9,9%        | 8,5%        | 12,3%       |

|               |              |              |              |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>CA</b>     | <b>746,4</b> | <b>743,5</b> | <b>801,4</b> |
| CA précédent  | 746,4        | 762,5        | 824,5        |
| var. n/n-1    | 1,3%         | -0,4%        | 7,8%         |
| EBE           | 67,9         | 58,0         | 75,1         |
| ROC           | 45,4         | 35,1         | 49,9         |
| % CA          | 6,1%         | 4,7%         | 6,2%         |
| ROP           | 38,5         | 28,3         | 42,5         |
| % CA          | 5,2%         | 3,8%         | 5,3%         |
| RN Pdg publié | 22,1         | 9,8          | 25,0         |
| % CA          | 3,0%         | 1,3%         | 3,1%         |

|                 |             |             |             |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>BNPA</b>     | <b>0,91</b> | <b>0,40</b> | <b>1,01</b> |
| BNPA précédent  | 0,91        | 0,64        | 1,26        |
| var. n/n-1      | -28,0%      | -56,2%      | 155,0%      |
| <b>BNPA Cor</b> | <b>0,91</b> | <b>0,40</b> | <b>1,01</b> |
| ANPA            | 11,5        | 11,4        | 12,1        |
| Dividende net   | 0,76        | 0,28        | 0,71        |
| DFN             | 181,8       | 168,3       | 145,4       |

**Calendrier :**  
Résultats S1 le 7 Septembre

Jérémy Sallée, Analyste Financier

+33 (0)2 40 44 94 30  
jeremy.sallee@bnpparibas.com

## Révision de notre scénario – Preview résultats S1

En amont de la publication des résultats S1 et à la suite d'un échange avec le management fin juillet, nous abaissons nos estimations de CA et de résultat afin d'intégrer une reprise plus limitée de CAM au S2. Notre objectif de cours est ajusté de 20,8€ à 18,3€.

### Une reprise et une rentabilité plus faibles pour CAM

Alors que notre scénario avait déjà été ajusté fin juin dans la foulée de notre conférence (révision de nos attentes sur CAM : Films de protection, CFT : Entoilage et CMS : Musée), notre dernier échange avec le management nous amène à adopter un scénario plus conservateur sur CAM. Nous comprenons que, même si l'atteinte du point bas a été confirmée au T4 22, l'absence d'un rebond marqué des commandes (poursuite d'une dynamique en dents de scie) milite désormais pour une reprise plus tardive que le S2 2023. La faiblesse des volumes devrait également peser plus significativement sur la rentabilité. Nous abaissons nos attentes sur cette BU et visons pour 2023 un CA de 290M€ (-13% FY dont S1 -25% et S2 +3%) et un ROPA de 12M€ (4,3% -2,6pts) vs CA 309M€ -7% et ROPA 19M€ (6,1% -0,8pt) précédemment.

Nos prévisions sur les autres BU restent inchangées. Notons par ailleurs que la dernière communication du groupe sur la partie Musée (guidance CA 2024 de c.150M€) est en ligne avec notre scénario (CA CMS 2024 : 154M€ +25%). Compte-tenu de la contribution au CA et à la rentabilité de CAM (c.50% du CA et du ROPA groupe), la révision de nos estimations nous amène à abaisser de 15% nos attentes de ROPA 2023 FY à 35M€ (MOPA 4,7% -1,4pts vs 5,4% précédemment).

### Résultats S1 en retrait sous l'effet de la faiblesse de CAM

Les résultats S1 (PZP ROPA 14,4M€ 4,1% -1,5pts) devraient particulièrement souffrir de la contreperformance de CAM, alors que CMS et CFT devraient continuer de se distinguer dans la lignée de leur dynamique T1. Nous visons un CA T2 de 181M€ en retrait de -7% (CPF -23%, CFT flat, CMS +36%), et un CA S1 en baisse de -12% (CAM -25%, CFT -3% et CMS +43%). Niveau rentabilité, nous tablons sur un ROPA de 14,4M€ (-35%) soit une contraction de 1,5pts de la MOPA à 4,1% sous l'effet d'une baisse de 5pts de la MOPA de CAM (PZP 3,5%). Ce repli sera en partie compensé par la bonne tenue des marges de CFT (PZP 7,7% +0,9pt) et de CMS (PZP 7% +2pts).

**2023 sera une année de transition plus longue que prévue pour CAM. Sa performance devrait masquer la bonne dynamique attendue sur les 4 autres métiers (PZP CA +11% et ROPA +18%). Le momentum devrait être dégradé jusqu'à la publication du CA T3 (PZP +8%) où Chargeurs retrouvera le chemin de la croissance avec une base de comparaison beaucoup plus favorable. L'acquisition significative attendue dans le luxe constitue le seul catalyseur majeur à court terme.**

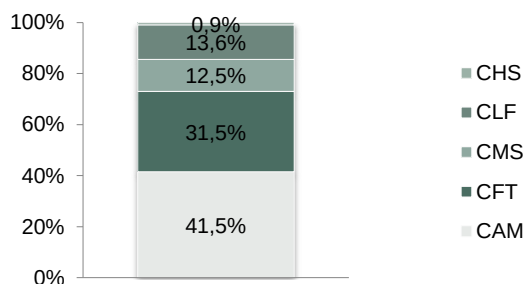
## CHARGEURS

| Exploitation                | 18     | 19     | 20     | 21     | 22     | 23e    | 24e   | 25e   |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| CA                          | 573,3  | 626,2  | 822,0  | 736,6  | 746,4  | 743,5  | 801,4 | 850,6 |
| var. n/n-1                  | 7,6%   | 9,2%   | 31,3%  | -10,4% | 1,3%   | -0,4%  | 7,8%  | 6,1%  |
| var. organique              | 2,6%   | -1,2%  | 27,5%  | -10,4% | -4,4%  | -2,2%  | 7,8%  | 6,1%  |
| EBE                         | 59,8   | 60,0   | 102,4  | 73,8   | 67,9   | 58,0   | 75,1  | 90,2  |
| ROC                         | 49,0   | 41,4   | 79,3   | 50,7   | 45,4   | 35,1   | 49,9  | 62,8  |
| var. n/n-1                  | 10,4%  | -15,5% | 91,5%  | -36,1% | -10,5% | -22,6% | 42,0% | 25,9% |
| ROP                         | 42,2   | 31,9   | 55,8   | 41,2   | 38,5   | 28,3   | 42,5  | 55,0  |
| RCAI                        | 31,6   | 20,4   | 46,3   | 30,6   | 19,4   | 10,4   | 26,6  | 41,4  |
| IS                          | -5,1   | -4,9   | -4,3   | -0,5   | 2,5    | -0,6   | -1,6  | -2,5  |
| RN Pdg publié               | 26,6   | 15,1   | 41,0   | 30,6   | 22,1   | 9,8    | 25,0  | 38,9  |
| RN Pdg corrigé              | 26,6   | 15,1   | 41,0   | 30,6   | 22,1   | 9,8    | 25,0  | 38,9  |
| var. n/n-1                  | 5,6%   | -43,2% | +/-    | -25,4% | -27,8% | -55,6% | +/-   | 55,6% |
| Tmva CA 2020 / 2024e        | -0,6%  |        |        |        |        |        |       |       |
| Marge brute (%)             | 26,9%  | 26,7%  | 26,6%  | 25,3%  | 26,1%  | 24,3%  | 25,2% | 26,2% |
| Marge opérationnelle (%)    | 7,4%   | 5,1%   | 6,8%   | 5,6%   | 5,2%   | 3,8%   | 5,3%  | 6,5%  |
| Marge nette (%)             | 4,6%   | 2,4%   | 5,0%   | 4,2%   | 3,0%   | 1,3%   | 3,1%  | 4,6%  |
| Taux IS (%)                 | 16,1%  | 24,0%  | 9,3%   | 1,6%   | -12,9% | 5,9%   | 5,9%  | 5,9%  |
| Frais de personnel / CA (%) | -16,1% | -15,8% | -13,8% | -16,7% | -17,6% | -      | -     | -     |
| CA/effectif (K€)            | 320    | 303    | 361    | 330    | 309    | -      | -     | -     |
| var. n/n-1                  | -8,1%  | -5,4%  | 19,2%  | -8,7%  | -6,1%  | -      | -     | -     |
| Effectif moyen              | 1 792  | 2 069  | 2 278  | 2 235  | 2 412  | -      | -     | -     |
| var. n/n-1                  | 17,0%  | 15,5%  | 10,1%  | -1,9%  | 7,9%   | -      | -     | -     |

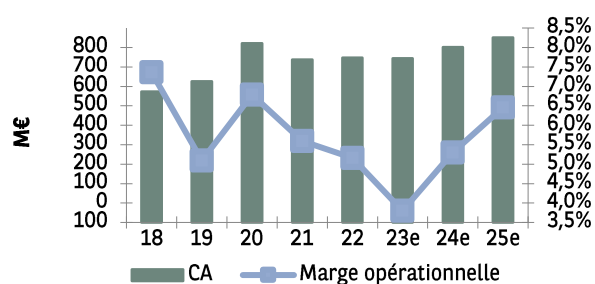
| Bilan                             | 18           | 19           | 20           | 21           | 22           | 23e          | 24e          | 25e          |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Fonds propres Pdg                 | 237,2        | 232,4        | 237,4        | 267,4        | 279,7        | 280,9        | 299,0        | 320,5        |
| Dettes financières nettes         | 92,2         | 122,4        | 126,7        | 117,3        | 181,8        | 168,3        | 145,4        | 118,9        |
| Autres                            | -32,3        | -2,3         | 20,5         | -31,6        | -16,0        | -16,0        | -16,0        | -16,0        |
| <b>Capitaux investis</b>          | <b>297,1</b> | <b>352,5</b> | <b>383,8</b> | <b>352,5</b> | <b>445,7</b> | <b>433,4</b> | <b>428,6</b> | <b>423,5</b> |
| Immobilisations nettes            | 238,8        | 286,2        | 349,9        | 354,8        | 389,9        | 381,3        | 371,9        | 362,9        |
| dont écarts d'acquisition         | 126,8        | 135,9        | 176,8        | 188,8        | 217,2        | 217,2        | 217,2        | 217,2        |
| dont financières                  | 6,4          | 6,7          | 8,3          | 30,9         | 12,6         | 12,6         | 12,6         | 12,6         |
| BFR                               | 64,7         | 73,0         | 42,2         | 28,6         | 68,4         | 64,7         | 69,4         | 73,3         |
| <b>Actif économique</b>           | <b>297,1</b> | <b>352,5</b> | <b>383,8</b> | <b>352,5</b> | <b>445,7</b> | <b>433,4</b> | <b>428,6</b> | <b>423,5</b> |
| Gearing (%)                       | 38,9%        | 52,7%        | 53,6%        | 44,0%        | 65,0%        | 59,9%        | 48,6%        | 37,1%        |
| BFR/CA (%)                        | 11,3%        | 11,7%        | 5,1%         | 3,9%         | 9,2%         | 8,7%         | 8,7%         | 8,6%         |
| Dettes financières nettes/EBE (x) | 1,5          | 2,0          | 1,2          | 1,6          | 2,7          | 2,9          | 1,9          | 1,3          |
| ROE (%)                           | 11,2%        | 6,5%         | 17,3%        | 11,4%        | 7,9%         | 3,5%         | 8,4%         | 12,1%        |
| ROACE (%) après IS normé          | 23,2%        | 15,8%        | 23,5%        | 14,0%        | 9,9%         | 8,5%         | 12,3%        | 15,6%        |

| Financement                         | 18          | 19           | 20           | 21           | 22           | 23e          | 24e          | 25e          |
|-------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash Flow                           | 36,9        | 38,7         | 70,4         | 43,0         | 32,9         | 39,2         | 56,7         | 72,8         |
| Variation BFR                       | -22,5       | -13,3        | 2,6          | 21,9         | -40,5        | 3,7          | -4,7         | -3,9         |
| Investissements industriels         | -24,3       | -35,0        | -25,8        | -23,9        | -21,1        | -20,7        | -22,3        | -24,9        |
| % du CA                             | 4,2%        | 5,6%         | 3,1%         | 3,2%         | 2,8%         | 2,8%         | 2,8%         | 2,9%         |
| <b>Cash Flow Libre</b>              | <b>-9,9</b> | <b>-9,6</b>  | <b>47,2</b>  | <b>41,0</b>  | <b>-28,7</b> | <b>22,1</b>  | <b>29,7</b>  | <b>44,0</b>  |
| Cessions d'actifs                   | 0,6         | 0,9          | 4,9          | 0,5          | 0,3          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Investissements financiers          | -65,0       | -9,6         | -53,0        | -20,4        | -5,1         | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Dividendes                          | -10,8       | -8,6         | -5,9         | -17,7        | -17,9        | -8,6         | -6,9         | -17,5        |
| Augmentation de capital             | 0,0         | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Autres                              | -16,0       | -3,3         | 2,5          | 6,0          | -13,1        | 0,0          | 0,0          | 0,0          |
| Variation dettes financières nettes | 101,1       | 30,2         | 4,3          | -9,4         | 64,5         | -13,5        | -22,9        | -26,5        |
| <b>Dettes financières nettes</b>    | <b>92,2</b> | <b>122,4</b> | <b>126,7</b> | <b>117,3</b> | <b>181,8</b> | <b>168,3</b> | <b>145,4</b> | <b>118,9</b> |

Répartition du CA par activité



Evolution CA et marge opérationnelle



## CHARGEURS

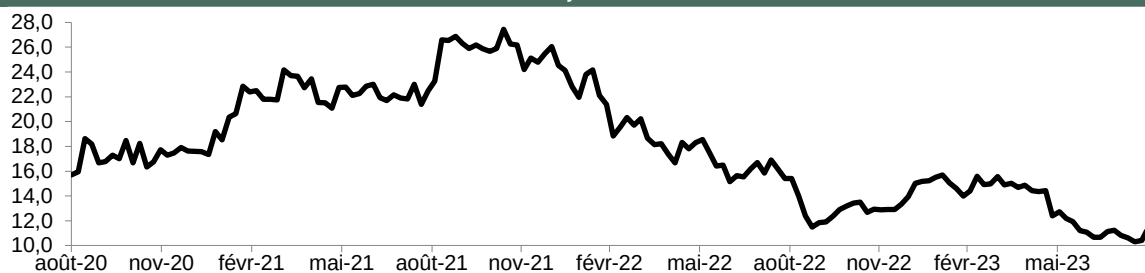
| Données par action           | 18     | 19     | 20     | 21     | 22     | 23e    | 24e    | 25e   |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| BNPA                         | 1,15   | 0,66   | 1,76   | 1,26   | 0,91   | 0,40   | 1,01   | 1,58  |
| var. n/n-1                   | 6,9%   | -42,7% | + / ++ | -28,3% | -28,0% | -56,2% | + / ++ | 55,6% |
| CFPA                         | 1,6    | 1,7    | 3,0    | 1,8    | 1,4    | 1,6    | 2,3    | 3,0   |
| ANPA                         | 10,3   | 10,2   | 10,2   | 11,0   | 11,5   | 11,4   | 12,1   | 13,0  |
| Dividende net (versé en n+1) | 0,67   | 0,40   | 1,32   | 1,24   | 0,76   | 0,28   | 0,71   | 1,11  |
| Payout (%)                   | 58,1%  | 60,5%  | 75,0%  | 98,3%  | 83,6%  | 70,0%  | 70,0%  | 70,0% |
| Tmva BNPA 2020 / 2024e       | -12,9% |        |        |        |        |        |        |       |
| Tmva CFPA 2020 / 2024e       | -6,6%  |        |        |        |        |        |        |       |

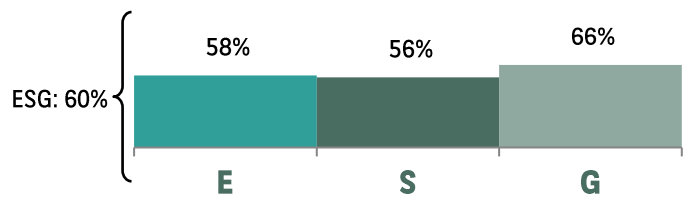
| Valorisation                  | 18          | 19          | 20          | 21          | 22          | 23e         | 24e         | 25e         |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PER (x)                       | 20,0        | 26,5        | 9,0         | 18,2        | 18,6        | 28,1        | 11,0        | 7,1         |
| PCF (x)                       | 14,5        | 10,3        | 5,2         | 13,0        | 12,5        | 7,0         | 4,9         | 3,8         |
| PAN (x)                       | 2,2         | 1,7         | 1,6         | 2,1         | 1,5         | 1,0         | 0,9         | 0,9         |
| VE/CA (x)                     | 1,1         | 0,9         | 0,6         | 0,9         | 0,8         | 0,6         | 0,5         | 0,5         |
| VE/EBE (x)                    | 10,7        | 9,0         | 5,0         | 9,2         | 8,9         | 7,7         | 5,6         | 4,4         |
| VE/ROP (x)                    | 15,1        | 16,9        | 9,1         | 16,6        | 15,7        | 15,7        | 9,9         | 7,2         |
| Free Cash Flow Yield (%)      | -1,9%       | -2,4%       | 12,8%       | 7,3%        | -7,0%       | 8,0%        | 10,8%       | 16,0%       |
| Rendement (%)                 | 2,6%        | 3,8%        | 2,5%        | 5,7%        | 7,3%        | 6,8%        | 2,5%        | 6,4%        |
| Capitalisation (M€)           | 544,7       | 417,1       | 383,1       | 565,6       | 421,8       | 276,8       | 276,8       | 276,8       |
| Valeur d'Entreprise (VE)      | 636,9       | 539,5       | 509,0       | 682,3       | 603,8       | 445,2       | 422,4       | 395,8       |
| <b>Cours de référence (€)</b> | <b>23,1</b> | <b>17,5</b> | <b>15,8</b> | <b>23,0</b> | <b>16,9</b> | <b>11,2</b> | <b>11,2</b> | <b>11,2</b> |
| Nb de titres (Mio)            | 23,552      | 23,849      | 24,211      | 24,584      | 24,919      | 24,756      | 24,756      | 24,756      |
| Nb de titres corrigé (Mio)    | 23,057      | 22,853      | 23,287      | 24,256      | 24,319      | 24,656      | 24,656      | 24,656      |
| % de la dilution              | 0,3%        | 0,7%        | 0,8%        | 1,2%        | 1,2%        | 1,2%        | 1,2%        | 1,2%        |
| Date d'introduction           | 02/01/1985  |             |             |             |             |             |             |             |
| Cours d'introduction ajusté   | 2,7 €       |             |             |             |             |             |             |             |

| Données intermédiaires  | 18    | 19    | 20    | 21    | 22    | 23    |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CA T1                   | 144,8 | 161,2 | 157,8 | 180,8 | 203,5 | 169,7 |
| CA T2                   | 142,3 | 164,8 | 360,7 | 191,6 | 195,2 |       |
| CA S1                   | 287,1 | 326,1 | 518,5 | 372,4 | 398,7 |       |
| ROP S1                  | 24,7  | 17,3  | 45,3  | 31,6  | 21,3  |       |
| RN pdg corrigé S1       | 15,3  | 8,3   | 28,9  | 24,7  | 10,2  |       |
| Marge opérationnelle S1 | 8,6%  | 5,3%  | 8,7%  | 8,5%  | 5,3%  |       |
| Marge nette S1          | 5,3%  | 2,5%  | 5,6%  | 6,6%  | 2,6%  |       |
| CA T3                   | 134,2 | 146,4 | 169,7 | 172,9 | 174,9 |       |
| CA T4                   | 152,0 | 153,8 | 133,8 | 191,3 | 167,3 |       |
| CA S2                   | 286,2 | 300,2 | 303,5 | 364,2 | 342,2 |       |
| ROP S2                  | 17,5  | 14,6  | 10,5  | 9,6   | 17,2  |       |
| RN pdg corrigé S2       | 11,3  | 6,8   | 12,1  | 5,9   | 11,9  |       |
| Marge opérationnelle S2 | 6,1%  | 4,9%  | 3,5%  | 2,6%  | 5,0%  |       |
| Marge nette S2          | 3,9%  | 2,3%  | 4,0%  | 1,6%  | 3,5%  |       |

|                                   |       |        |        |        |        |        |
|-----------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Taux de croissance (n/n-1)</b> |       |        |        |        |        |        |
| CA T1                             | 1,0%  | 11,3%  | -2,1%  | 14,6%  | 12,6%  | -16,6% |
| CA T2                             | 2,8%  | 15,8%  | + / ++ | -46,9% | 1,9%   |        |
| CA T3                             | 10,9% | 9,1%   | 15,9%  | 1,9%   | 1,2%   |        |
| CA T4                             | 16,7% | 1,2%   | -13,0% | 43,0%  | -12,5% |        |
| CA S1                             | 1,9%  | 13,6%  | 59,0%  | -28,2% | 7,1%   |        |
| CA S2                             | 13,9% | 4,9%   | 1,1%   | 20,0%  | -6,0%  |        |
| ROP S1                            | 20,5% | -30,0% | + / ++ | -30,2% | -32,6% |        |
| ROP S2                            | -2,8% | -16,6% | -27,9% | -8,8%  | 79,2%  |        |

### Historique de cours





## CHARGEURS

| Critères ESG Portzamparc                                              |      |      |      |                                                                         |
|-----------------------------------------------------------------------|------|------|------|-------------------------------------------------------------------------|
| ENVIRONNEMENT                                                         | 2020 | 2021 | 2022 | Commentaires                                                            |
| <b>Empreinte carbone</b>                                              |      |      |      |                                                                         |
| Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)                   | ND   | 70,1 | 69,2 |                                                                         |
| Politique de compensation des émissions CO2                           | Oui  | Non  | Non  |                                                                         |
| Prime environnementale liée à la nature de l'activité                 | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| <b>Politique environnementale</b>                                     |      |      |      |                                                                         |
| Publication d'un rapport environnemental                              | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Certification 14001                                                   | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| SOCIAL                                                                | 2020 | 2021 | 2022 | Commentaires                                                            |
| <b>Promotion de la diversité</b>                                      |      |      |      |                                                                         |
| Part des femmes dans la société                                       | 31%  | 32%  | 34%  |                                                                         |
| Index égalité salariale femmes / hommes                               | ND   | ND   | ND   |                                                                         |
| Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle                 | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Part des personnes en situation de handicap                           | 3,3% | 4,0% | 4,6% | en France                                                               |
| <b>Formation</b>                                                      |      |      |      |                                                                         |
| Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice         | ND   | ND   | ND   |                                                                         |
| <b>Recrutement &amp; Attractivité</b>                                 |      |      |      |                                                                         |
| Taux d'attrition (employés)                                           | 12%  | 18%  | 18%  |                                                                         |
| Certification Great Place To Work / Happy At Work                     | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| <b>Conditions de travail</b>                                          |      |      |      |                                                                         |
| Présence d'un DRH au comité de direction                              | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Encouragement de l'actionnariat salarié                               | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Nombre de titres détenus par les salariés (k)                         | ND   | ND   | ND   |                                                                         |
| Taux d'absentéisme                                                    | ND   | ND   | ND   |                                                                         |
| Taux de fréquence des accidents du travail (AT)                       | 3,8  | 6,43 | 6,52 |                                                                         |
| GOVERNANCE & ACTIONNARIAT                                             | 2020 | 2021 | 2022 | Commentaires                                                            |
| Respect du code Afep-Medef ou Middledenext                            | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| <b>Composition des instances de gouvernance</b>                       |      |      |      |                                                                         |
| Séparation des fonctions de Président et de Directeur général         | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Nombre de membres composants le conseil d'administration              | 6    | 6    | 6    |                                                                         |
| <i>dont indépendants</i>                                              | 3    | 3    | 3    |                                                                         |
| <i>dont femmes</i>                                                    | 3    | 3    | 3    |                                                                         |
| Administrateur représentant les salariés au CA                        | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Assiduité des membres du CA                                           | 94%  | 100% | 91%  |                                                                         |
| Comité d'audit                                                        | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Comité des risques                                                    | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité             | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Comité RSE                                                            | Non  | Non  | Oui  | Intégration de la RSE dans les séances dédiées à la stratégie du Groupe |
| <b>Respect des actionnaires minoritaires</b>                          |      |      |      |                                                                         |
| Droits de votes doubles/multiples                                     | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)                     | 30%  | 29%  | 29%  |                                                                         |
| <b>Rémunération des dirigeants</b>                                    |      |      |      |                                                                         |
| Transparence sur la rémunération variable du CEO                      | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Déclaration de la rémunération du CEO                                 | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE             | Non  | Non  | Non  |                                                                         |
| Ratio d'équité (salaire médian)                                       | ND   | ND   | ND   |                                                                         |
| PARTIES PRENANTES EXTERNES                                            | 2020 | 2021 | 2022 | Commentaires                                                            |
| Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs              | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients                   | Oui  | Oui  | Oui  |                                                                         |
| Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits            | 82%  | 90%  | 90%  |                                                                         |

## Mentions obligatoires

### Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

### Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Pas de changement de recommandation sur les 12 derniers mois

### Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

| <i>Société</i> | <i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i> |
|----------------|--------------------------------------------------|
| Chargeurs      | 6                                                |

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

### Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>

**Nantes** : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

**Paris** : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08