



CHARGEURS ACCUMULER

Divers

**GILBERT
DUPONT**

GROUPE SOCIETE GENERALE

COURS*
12,22 €

TP
13,5 €

POTENTIEL
+10,5%

*Clôture du 05/09/24

BPA 12/24e Inchangé • BPA 12/25e Inchangé

Confirmation de la recovery

Chargeurs a publié un RN S1 24 en perte de 3,5 M€, pénalisé par des charges exceptionnelles liées à l'OPA et à des coûts de restructuration. Net rebond au niveau opérationnel avec un ROPA de 17 M€ (+33,9%) et forte augmentation des FP à près de 300 M€. Solide génération de cash.

RN négatif, pénalisé par des éléments non récurrents

Chargeurs a réalisé un CA de 374,3 M€ au S1 24 en hausse de 8,6% (+11,1% org.), et un résultat opérationnel des activités (ROPA) de 17 M€ (+33,9%) tiré par l'ensemble des divisions. Le rebond de Novacel est confirmé avec une nette accélération au T2 (+12,5% après +2% au T1). La génération de cash est solide et soutenue par la croissance de l'EBITDA et de l'optimisation du BFR. RN négatif à -3,5 M€ (vs 2,1 M€ au S1 23), pénalisé par des éléments non récurrents liés à l'OPA et des coûts de restructuration. Chargeurs vise un redressement du RN sur le S2.

Solidité des performances dans l'ensemble des divisions

Par division, notons : i/ le rebond de l'activité de Novacel (CA +7,6% en organique), soutenue par une augmentation significative des volumes et une montée en puissance de la gamme Oxygen. L'EBITDA de Novacel est en forte hausse (+60,5 %) et le ROPA a doublé. Au niveau géographique, l'EMEA et l'Asie ont été les principaux moteurs de croissance ; ii/ la croissance soutenue de Chargeurs PCC qui affiche une croissance organique de +9,4 %, soutenue par un fort ancrage sur le marché américain et une expansion réussie en Asie. Le ROPA a augmenté de +11,3%, grâce à une stricte maîtrise des coûts ; iii/ Museum Studio reste le principal moteur de croissance avec un CA en hausse de 27,5% et une progression de +33,3% de son ROPA. Son carnet de commandes dépasse désormais les 300 M€, soit deux fois le chiffre d'affaires attendu en 2024 ; iv/ Luxury Fibers a renoué avec la croissance avec un CA en hausse de +6,9 %, continuant de prendre des parts de marché sur le segment de la laine conventionnelle ; v/ Personal Goods a bénéficié d'une croissance organique de +12,1 % soutenue par la demande pour les accessoires haut de gamme d'Altesse Studio et la visibilité accrue de Swaine depuis l'ouverture de son flagship store à Londres.

Confiance pour le S2

Chargeurs aborde la seconde moitié de l'année avec confiance, s'appuyant sur son portefeuille diversifié et des marchés porteurs dans tous les métiers. La solide génération de free cash-flow allège la pression sur le bilan. Grâce à une amélioration de l'EBITDA et à une gestion efficace du BFR, la génération de cash a permis de réduire le ratio de levier financier à 4,3x, contre 5,0x fin 2023 et de viser un ratio inférieur à 3,5x d'ici fin 2024. La reprise du versement du dividende est envisagée, ce qui illustre le degré de confiance.

Opinion et TP maintenus

Bon début d'année qui conforte l'atteinte des objectifs et valide le scénario de recovery. Nous maintenons notre opinion Accumuler et notre TP de 13,5 € (SOP).

RN S1 + Contact

Bloomberg
Capi. boursière
Flottant
Volume 3M

CRI FP
304 M€
98 M€
0,08 M€/jour



PERFORMANCE	1M	6M	12M
Absolute	+24,1%	+2,3%	+10,7%
Rel. / CAC M&S	+19,0%	+5,9%	+14,9%

AGENDA

05/09/24 : RN S1 (est.)

ANALYSTE(S) FINANCIER(S)



Sandrine Cauvin
+33 (0) 1 40 22 26 84
sandrine.cauvin-ext@socgen.com

Document achevé le 06/09/2024 - 08:17

Document publié le 06/09/2024 - 08:18

RATIOS BOURSIERS	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
PE	ns	34,6x	13,0x	9,9x
PEG	ns	0,1x	0,1x	0,3x
P/CF	ns	7,2x	5,1x	4,4x
VE/CA	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x
VE/EBITDA	10,2x	7,3x	5,1x	4,1x
VE/ROC	17,9x	12,3x	7,6x	6,0x
VE/ROP	21,7x	14,9x	8,6x	6,7x
VE/Capitaux employés	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x
P/ANPA	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x
FCF yield	-13,5%	7,5%	16,4%	17,8%
Rendement	0,0%	1,4%	3,8%	5,0%

ELEMENTS FINANCIERS	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CA (M€)	653,2	748,6	817,1	871,8
ROC (M€)	26,6	37,9	56,4	65,5
ROC/CA	4,1%	5,1%	6,9%	7,5%
ROP (M€)	22,0	31,4	49,9	59,0
RNPGE (M€)	1,5	8,5	22,5	29,6
BPA corrigé (€)	0,05	0,35	0,94	1,23
Var.	-94,5%	609,6%	165,9%	31,3%
FCF (M€)	-38,5	22,1	48,4	52,5
Dette financière nette (M€)	292,5	270,1	225,6	184,1
Gearing	115,9%	103,4%	80,6%	61,6%
ROCE	2,9%	4,2%	6,9%	8,4%

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires	736,6	746,4	653,2	748,6	817,1	871,8
Var.	-10,4%	1,3%	-12,5%	14,6%	9,2%	6,7%
Var. organique	nd	-4,4%	-6,9%	12,9%	9,2%	6,7%
EBITDA	73,8	67,9	46,9	63,6	84,6	95,7
ROC	50,7	45,4	26,6	37,9	56,4	65,5
ROP	41,2	38,5	22,0	31,4	49,9	59,0
Résultat financier	-10,6	-19,1	-29,7	-20,1	-19,7	-19,3
Impôts	-0,5	2,5	11,1	-2,8	-7,5	-9,9
Sociétés mises en équivalence	0,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
RN activités arrêtées/en cours de cession	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Intérêts minoritaires	0,2	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,1
RNPG	30,6	22,1	1,5	8,5	22,5	29,6
RNPG corrigé	30,6	22,1	1,5	8,5	22,5	29,6

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Cash Flow	32,1	22,6	-7,5	40,8	57,4	66,6
- Var. du BFR	-21,9	40,5	17,0	2,9	-7,3	-3,3
- Capex	-11,8	-9,2	-14,0	-15,7	-16,3	-17,4
= Free Cash Flow	42,2	-27,1	-38,5	22,1	48,4	52,5
- Investissements financiers nets	-21,6	-6,7	-6,8	0,0	0,0	0,0
- Dividendes	17,7	17,7	8,3	-0,3	4,0	11,0
+ Augmentation de capital/Rachat d'actions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Autres	16,0	-7,5	-8,2	0,0	0,0	0,0
= Var. Dette financière nette	19,4	-62,6	-66,0	22,4	44,5	41,5

BILAN (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Goodwill	188,8	217,2	205,0	205,0	205,0	205,0
Autres immobilisations incorporelles	49,3	58,8	65,3	65,3	65,3	65,3
Immobilisations corporelles	116,7	113,9	105,0	95,0	83,2	70,4
Immobilisations financières	83,0	73,2	109,7	109,7	109,7	109,7
BFR	32,1	76,3	86,1	89,0	81,7	78,3
Capitaux propres part du groupe	267,4	279,7	252,5	261,3	280,0	298,7
Fonds propres à 100%	266,8	279,9	252,4	261,3	280,1	298,9
Disponibilités + titres de placement	219,2	121,7	92,2	114,6	159,1	200,6
Dette financière nette	155,9	223,3	292,5	270,1	225,6	184,1
Dette financière nette hors IFRS 16	155,9	223,3	292,5	270,1	225,6	184,1
Capitaux employés	469,9	539,4	571,1	564,0	544,8	528,7

DONNEES PAR ACTION (€)	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Nombre d'actions (en milliers)	23 586	24 096	24 096	24 096	24 096	24 096
Nombre d'actions diluées (en milliers)	23 822	24 375	24 375	24 375	24 375	24 375
BPA corrigé	1,31	0,91	0,05	0,35	0,94	1,23
BPA publié	1,31	0,91	0,05	0,35	0,94	1,23
CAF par action	1,36	0,94	-0,31	1,69	2,38	2,76
ANPA	11,34	11,61	10,48	10,84	11,62	12,40
Dividende	1,24	0,98	0,00	0,18	0,47	0,62
Payout	95%	108%	0%	50%	50%	50%

RATIOS	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Marge brute/CA	25,3%	26,1%	26,3%	26,0%	26,2%	26,2%
EBITDA/CA	10,0%	9,1%	7,2%	8,5%	10,4%	11,0%
ROC/CA	6,9%	6,1%	4,1%	5,1%	6,9%	7,5%
ROP/CA	5,6%	5,2%	3,4%	4,2%	6,1%	6,8%
Taux d'IS	-1,6%	12,9%	-144,2%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
RN corrigé/CA	4,2%	2,9%	0,2%	1,1%	2,8%	3,4%
Capex/CA	-1,6%	-1,2%	-2,1%	-2,1%	-2,0%	-2,0%
Capex/DAP	ns	ns	ns	ns	ns	ns
FCF/CA	5,7%	-3,6%	-5,9%	3,0%	5,9%	6,0%
FCF/EBITDA	57,2%	ns	ns	34,8%	57,3%	54,9%
Goodwill/Fonds propres à 100%	70,8%	77,6%	81,2%	78,5%	73,2%	68,6%
BFR/CA	4,4%	10,2%	13,2%	11,9%	10,0%	9,0%
Gearing	58,4%	79,8%	116%	103%	80,6%	61,6%
Dette financière nette/EBITDA	2,1x	3,3x	6,2x	4,2x	2,7x	1,9x
EBITDA/Frais financiers	7,0x	3,6x	1,6x	3,2x	4,3x	5,0x
ROCE	6,6%	5,4%	2,9%	4,2%	6,9%	8,4%
ROE	11,5%	7,8%	0,5%	3,3%	8,1%	9,9%

DONNEES BOURSIERES	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Performance boursière	48,1%	-46,0%	-17,0%	4,6%	-	-
Performance boursière relative au CAC M&S	27,1%	-37,3%	-18,2%	6,9%	-	-
Cours au plus haut (€)	28,94	26,12	15,82	13,30	-	-
Cours au plus bas (€)	17,34	11,40	6,40	9,26	-	-
Valeur d'entreprise (M€)	632,1	563,0	476,9	467,4	429,5	394,7
= Capitalisation boursière	544,5	406,5	284,3	294,5	294,5	294,5
+ Dette financière nette	155,9	223,3	292,5	270,1	225,6	184,1
+ Minoritaires	-0,6	0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2
+ Provisions et autres	15,3	6,2	9,9	12,6	19,1	25,6
- Actifs financiers	83,0	73,2	109,7	109,7	109,7	109,7

VALORISATION	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
PE	20,0x	15,5x	ns	34,6x	13,0x	9,9x
PEG	ns	ns	ns	0,1x	0,1x	0,3x
P/CF	19,1x	15,0x	ns	7,2x	5,1x	4,4x
VE/CA	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x
VE/EBITDA	8,6x	8,3x	10,2x	7,3x	5,1x	4,1x
VE/ROC	12,5x	12,4x	17,9x	12,3x	7,6x	6,0x
VE/ROP	15,3x	14,6x	21,7x	14,9x	8,6x	6,7x
VE/Capitaux employés	1,3x	1,0x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x
P/ANPA	2,3x	1,2x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x
FCF yield	7,8%	-6,7%	-13,5%	7,5%	16,4%	17,8%
Rendement	4,8%	7,0%	0,0%	1,4%	3,8%	5,0%

CHARGEURS ACCUMULER



COURS*

12,22 €

*Clôture du 05/09/24

TP

13,5 €

POTENTIEL

+10,5%

Activité

Groupe industriel axé autour de i/ Technologies (CAM - films de process, PCC FT - entoilage), et ii/ Luxe (Museum Studio - services aux musées, Luxury Fibers - négoce de laine, Personal Goods).

Données de marché

B/H 12M	6,40 €/13,30 €
Volume 3M	7 067 titres/jour
Nombre d'actions	24 096 274
Capi. boursière	304 M€
Flottant	98 M€
Marché	Euronext B
Secteur	Divers
Bloomberg	CRI FP
Isin	FR0000130692
Indice	CAC SMALL

Actionnariat au 09/04/24

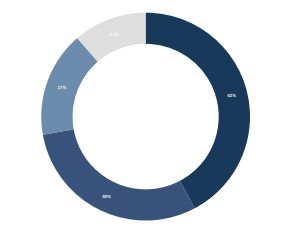
Groupe Familial Fribourg	64,3%
Flottant	32,4%
Autocontrôle	3,3%

Effectifs au 31/12/23	2 234
-----------------------	-------

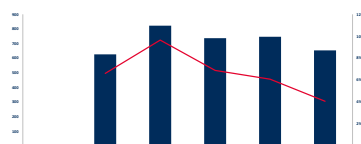
CA 2023 par géographie

Europe	42%
Asia	31%
Americas	27%

CA 2023 par activité



CA et MOC



DISCLAIMER

La Société de Bourse Gilbert Dupont est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire d'investissement et soumise à sa supervision.

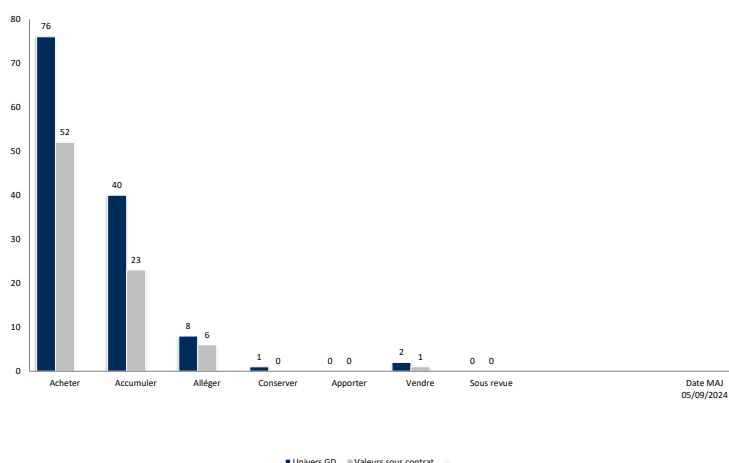
La Société de Bourse Gilbert Dupont est également régulée par l'AMF pour l'exercice des services d'investissement pour lesquels elle est

Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Nos opinions boursières sont mises à jour en permanence. Tout changement d'opinion boursière fait l'objet d'un document écrit. Nos objectifs sont déterminés par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions, ...).

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions de propriété intellectuelle. A ce titre, elles revêtent un caractère confidentiel et ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction autorisée au préalable. Le logo PEA PME associé à toutes valeurs éligibles au dispositif du PEA PME est indiqué à titre purement informatif. Il ne saurait engager la responsabilité de la Société de Bourse Gilbert Dupont en cas d'erreurs ou omissions dans la communication. L'historique sur 12 mois de nos changements d'opinions boursières et l'ensemble des avertissements réglementaires sont consultables sur notre site internet : www.gilbertdupont.fr en cliquant sur l'onglet "Conformité" en bas à droite de la page d'accueil.

REPARTITION DES OPINIONS BOURSIERES (valable à date)

Les opinions boursières sont formulées à un horizon de 6 à 12 mois, elles sont établies par les analystes financiers. Elles résultent de la prise en compte d'un cadre général défini ci-dessous et de considérations non quantitatives (newsflow, momentum, volatilité des cours, ...)



Objectif de cours : celui-ci est déterminé par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons Boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions, ...).

- Acheter : potentiel de hausse supérieur à 15%
- Accumuler : potentiel de hausse compris entre 5 et 15%
- Alléger : potentiel compris entre -5% et +5%
- Conserver : opinion possible dans le cas d'une OPA
- Apporter : recommandation utilisée le cas échéant lorsqu'une société fait l'objet d'une offre publique
- Vendre : potentiel de baisse supérieur à -5%
- Sous revue : temporairement lorsqu'un évènement particulier le nécessite

Valeurs favorites : il existe 2 listes comprenant chacune 10 valeurs au maximum

- Liste Midcaps : valeurs dont la capitalisation est supérieure à 350 M€ le jour de l'entrée
- Liste Smallcaps : valeurs dont la capitalisation est inférieure à 350 M€ le jour de l'entrée

Le calcul des performances absolues et relatives est fait sur la base du cours d'ouverture du jour de la date d'entrée et de sortie

DISCLOSURES

1. Gilbert Dupont opère en qualité de Liquidity Provider de la Société.
2. Gilbert Dupont a conclu un contrat de prestations de services avec la société.
3. Gilbert Dupont a conclu un contrat de prestations de services avec la Société incluant un engagement de recherche sponsorisée.
4. Le présent document est payé partiellement par la Société et fait l'objet d'une diffusion réservée.
5. Le présent document est payé par la Société et fait l'objet d'une diffusion publique.
6. Le présent document est réalisé conformément aux dispositions de la Charte de Bonnes Pratiques relative à la Recherche Sponsorisée signée par l'AMAFI, l'AFG et la SFAF, en concertation avec l'AMF, le 11 mai 2022.
7. Le présent document est réalisé conformément aux dispositions de la Charte de Bonnes Pratiques relative à la Recherche Sponsorisée signée par l'AMAFI, l'AFG et la SFAF, en concertation avec l'AMF, le 11 mai 2022.
8. Gilbert Dupont est le Listing Sponsor de la Société.
9. Gilbert Dupont a un contrat de rachat d'actions avec la Société.
10. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Euronext Growth.
11. Gilbert Dupont est en charge d'un placement de titres de la Société.
12. Gilbert Dupont a participé à un placement de titres de la Société au cours des 12 derniers mois.
13. Les revenus perçus par Gilbert Dupont au titre des différents contrats le liant à la Société représentent plus de 5% des revenus bruts consolidés de Gilbert Dupont au titre de l'exercice précédent.
14. Les revenus perçus par le prestataire externe en charge de la rédaction du présent document et éventuellement ses autres revenus en lien avec la Société représentent plus de 5% de ses revenus bruts consolidés au titre de l'exercice précédent.
15. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur.
16. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur.
17. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
18. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière
19. Le titre a fait l'objet d'une Offre Publique présentée par La Société Générale au cours des 12 derniers mois.

SOCIETE	DISCLOSURES APPLICABLES
---------	-------------------------

Chargeurs	3,4,6
-----------	-------

HISTORIQUE DES TP (12M)

Société	Date	Cours (€)	TP (€)
Chargeurs	20/02/24	11,92	13,5

HISTORIQUE DES CHANGEMENTS D'OPINION (12M)

Société	Date	Précédente	Actuelle
Chargeurs	20/02/24		Accumuler

METHODE D'EVALUATION

SOP

RISQUE(S)

sensibilité au marché du bâtiment

sensibilité au prix des matières premières