



PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

CHARGEURS

Industrie

8 avril 2020

Cours : 13,30€

Objectif : 18,00€

ACHETER (1)

Opinion inchangée

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

Cours au 07/04/2020

Lainière Santé - Contact

En ordre de bataille face au COVID-19

Face à une crise sanitaire mondiale exceptionnelle, Chargeurs a su rapidement mobiliser ses capacités de production afin de développer et de produire massivement des masques de protection au sein de sa nouvelle gamme Lainière Santé.

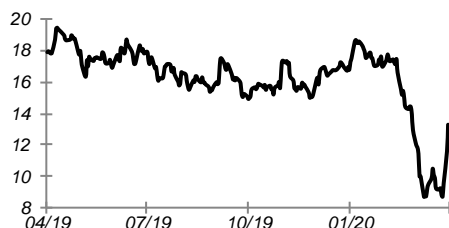
Lainière Santé : la nouvelle pépite made in Chargeurs créée en un temps record

Chargeurs a annoncé le 22/03 son intention de produire en quantité industrielle du gel et des masques de protection (principalement chirurgicaux avec une production cible de 1M d'unité par semaine d'ici début avril) en réorientant en urgence une partie des capacités de production de ses BU CPF et CFT.

Compte tenu de la très forte demande, Chargeurs vient d'annoncer ce matin son souhait de structurer et de pérenniser son offre de masque sous la nouvelle marque Lainière Santé créée au sein de sa BU CFT. Cette nouvelle gamme, fruit du travail des filiales Lainières de Picardie (CFT) et Senfa Technologies (CMS), rassemble l'ensemble de l'offre de textiles innovants de Chargeurs à destination de la santé à savoir des masques de protection, des gants de protection ou encore des textiles de protection contre les ondes électromagnétiques. Nous comprenons que le développement de cette gamme repose dans un premier temps sur la capacité du groupe à importer des masques provenant de partenaires asiatiques (principalement des masques FFP2 et chirurgicaux) et dans un deuxième temps sur le déploiement de masques alternatifs réutilisables à destination des métiers non sanitaires et du grand public qui seront produits majoritairement en interne (investissements en cours sur des lignes de production en France et aux US).

Quel potentiel ?

Lainière Santé dispose à ce jour d'un carnet de commandes indicatif à moins d'un an supérieur à 150M€ et ouvrira le 9 avril un site d'achat en ligne pour le retail où des pré-réservations sont déjà disponibles. Le potentiel pourrait effectivement s'avérer très significatif contrairement à la vente de gel (200k€ par mois selon nos estimations). Dans une interview parue vendredi soir (<https://www.youtube.com/watch?v=xEKb0ki2yPA&feature=youtu.be>) Michaël Fribourg faisait mention d'une capacité de production qui pourrait monter à 5M de masques (vs 1M cette semaine) d'ici fin avril à un prix <5€ l'unité. Notons également que peu d'acteurs sont actuellement capables de répondre rapidement à la forte demande de masques qui pourrait s'accroître suite aux mesures prises par plusieurs villes françaises (Bordeaux, Nice, Sceaux...) visant à rendre le port du masque obligatoire. En termes de marges, aucune information n'a été communiquée mais nous estimons, sur la base de pure player présents dans le secteur (Alpha Pro Tech, Koken), que le potentiel de MOC pourrait se situer à terme entre 6-8%. Chargeurs se montre cependant très prudent sur le potentiel de cette activité compte tenu 1/ du stade de développement, de 2/ de l'évolution de la demande et 3/ des risques d'exécution (fournisseurs, vitesse de livraison etc.).



Source : FactSet Research

Marché	Euronext
ISIN / Mnémonique	FR0000130692 / CRI
Reuters / Bloomberg	CRI PA / CRI FP
Indice	CAC Small
Contrat de prestation analyse	
Eligibilité PEA-PME	Oui

Capitalisation (M€)	313,2
Flottant (%)	72,4%
Nbre de Titres (Mio)	23,552
Date de clôture	31-Déc

	19	20e	21e
PER	26,9	20,8	12,5
PCF	11,9	8,9	6,8
VE/CA	0,9	0,7	0,7
VE/ROP	16,9	19,7	13,5
PAN	1,7	1,2	1,2
Rendement	3,8%	3,0%	2,9%
Free Cash Flow Yield	-1,2%	3,8%	8,7%
ROACE	8,8%	6,6%	7,8%

CA	626,2	670,6	689,5
CA précédent	626,2	678,5	707,6
var. n/n-1	9,2%	7,1%	2,8%
EBE	60,0	55,5	66,7
ROC	41,4	35,6	46,3
% CA	6,6%	5,3%	6,7%
ROP	31,9	25,4	35,8
% CA	5,1%	3,8%	5,2%
RN Pdg publié	15,1	14,8	24,6
% CA	2,4%	2,2%	3,6%

BNPA	0,65	0,64	1,06
BNPA précédent	0,65	1,1	1,49
var. n/n-1	-43,7%	-2,0%	66,1%
BNPA Cor	0,65	0,64	1,06
ANPA	10,5	10,7	11,4
Dividende net	0,40	0,39	0,65

Gearing	50,4%	74,2%	63,2%
---------	-------	-------	-------

Calendrier :

CA T1 2020 le 28 Avril

Jeremy Sallée, CFA, Analyste Financier

+33 (0)2 40 44 94 30
sallee@portzamparc.fr

La recommandation d'investissement présente dans cette étude a été établie le 08/04/2020 - 12:25 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 08/04/2020 - 14:20 (GMT+1).

Nous saluons l'agilité de Chargeurs et sa capacité à développer rapidement une activité contra-cyclique qui pourrait amortir en partie les difficultés rencontrées sur les autres BU du groupe. Les prochaines semaines nous permettront d'évaluer plus précisément le potentiel de cette nouvelle activité. À ce stade nous ajustons notre scénario 2020 et anticipons hors Lainière Santé un CA quasi stable et en baisse de -8,5% à pc. Nous incluons prudemment une contribution de Lainière Santé que nous estimons en première approche à 50M€ sur l'exercice. Notre TP reste inchangé à 18€ et nous confirmons notre opinion Acheter (1). Un scénario plus offensif incluant 150M€ de CA supplémentaire porterait notre TP à 22€.

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 <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

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 la Société de Bourse 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	6,7

1. La Société de Bourse 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 la Société de Bourse Portzamparc;
3. La Société de Bourse 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. La Société de Bourse Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. La Société de Bourse Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. La Société de Bourse Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc Société de Bourse s'est engagée à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. La Société de Bourse Portzamparc a été rémunérée 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