

Présentation de la société

Cogra 



COPYRIGHT FINANCE ACADEMIE

- OCTOBRE 2021

Ce document vous est offert par Finance Académie. Il n'est pas un conseil en investissement financier, mais est une présentation détaillée d'une société cotée en bourse.



Fabricant de
granulés bois



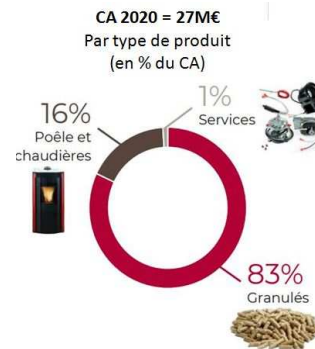
Importateur et
distributeur de
poêles et chaudières



Fournisseur
de **services associés**

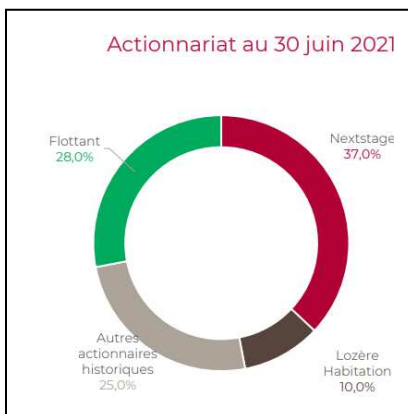
Activités de Cogra

- Société spécialisée dans la production et la distribution de granulés de bois
- Dans l'importation et la distribution de poêles et chaudières à granulés
- Est aussi un fournisseur de services
- 99% de l'activité sont faits en France



Le fondateur de Cogra

- Bernard Chapon 66 ans, actuel PDG
- Il possède 2 % du capital
- Il a créé Cogra en 1982

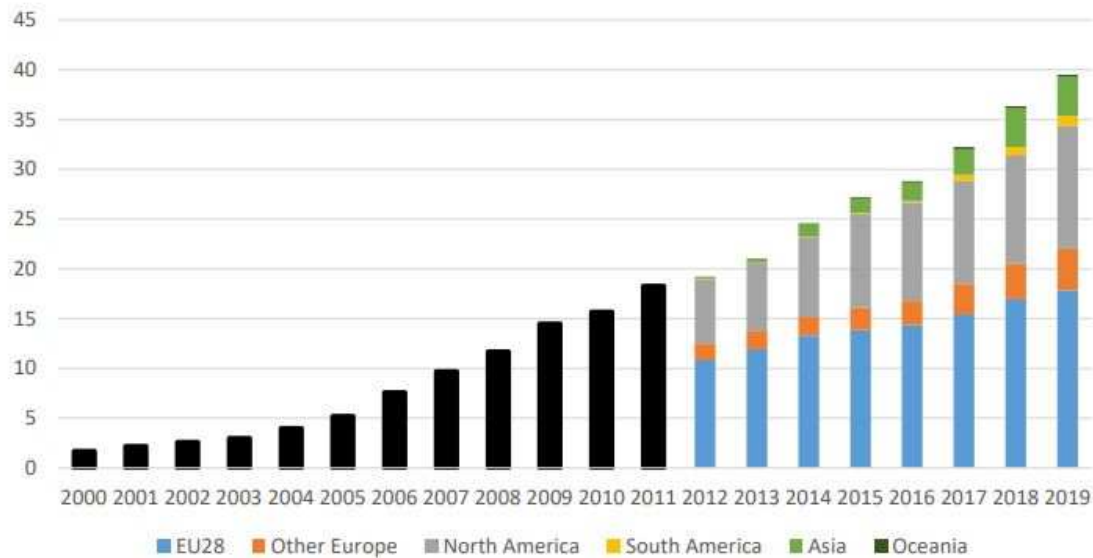


La répartition du capital

- 25% des actionnaires historiques (dont les scieurs partenaires et le fondateur et sa famille)
- 10% Lozère Habitation (en aval de la filière bois)
- 37% Nexstage (pour des fonds FCPI)
- Flottant de 28% (dont 5% pour le fonds Eximium)

Les pellets : une croissance mondiale forte

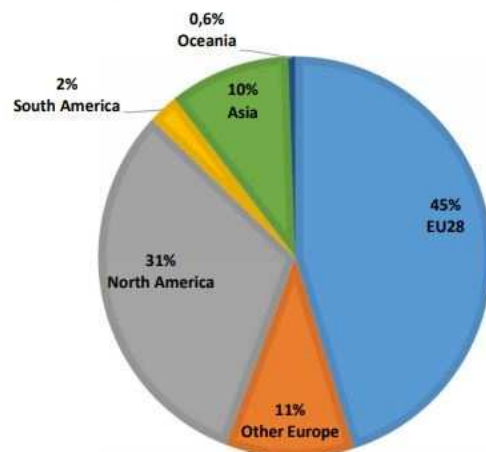
Figure 1 Evolution of global pellet production (million tonnes)



Note: NL & HU: 2019 production is a replication of 2018.

Source: EPC survey 2020; FAO; FutureMetrics

Figure 2 Distribution of world pellet production in 2019 (%)



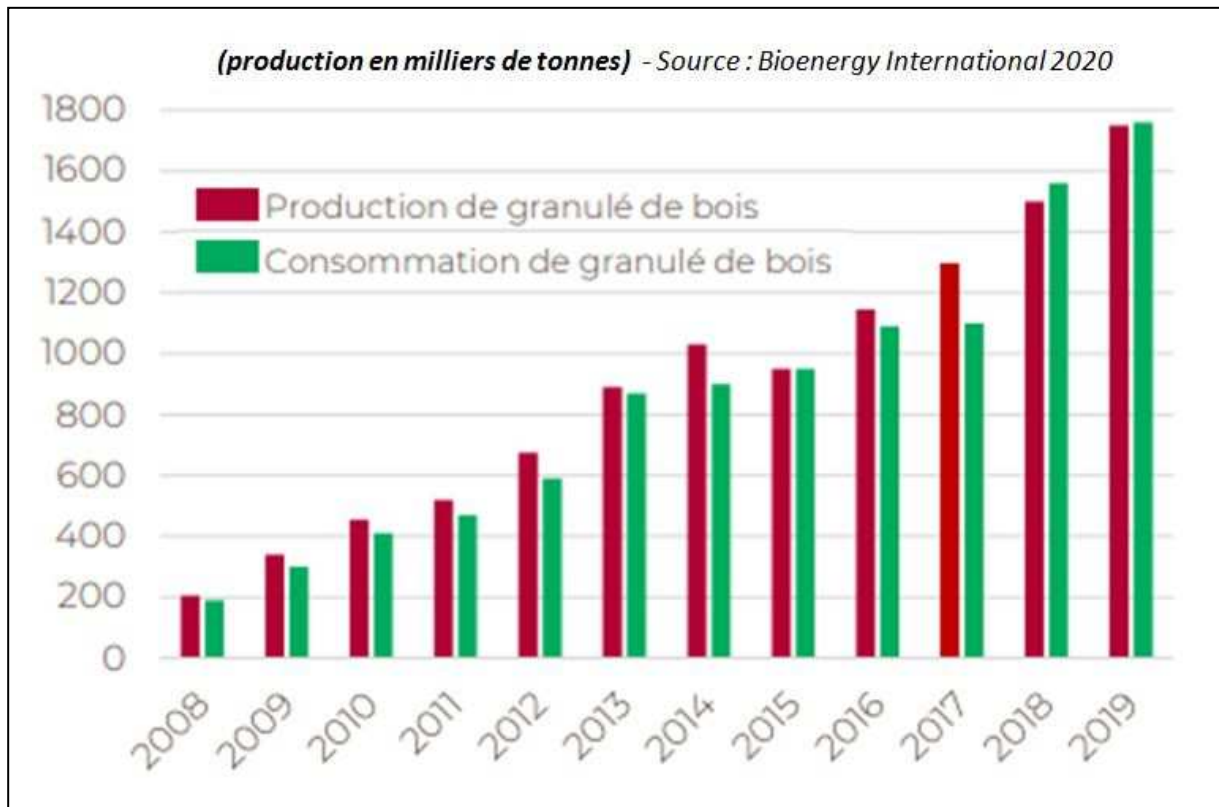
L'UE 28 produit 45% des pellets dans le monde

Note: NL & HU: 2019 production is a replication of 2018.

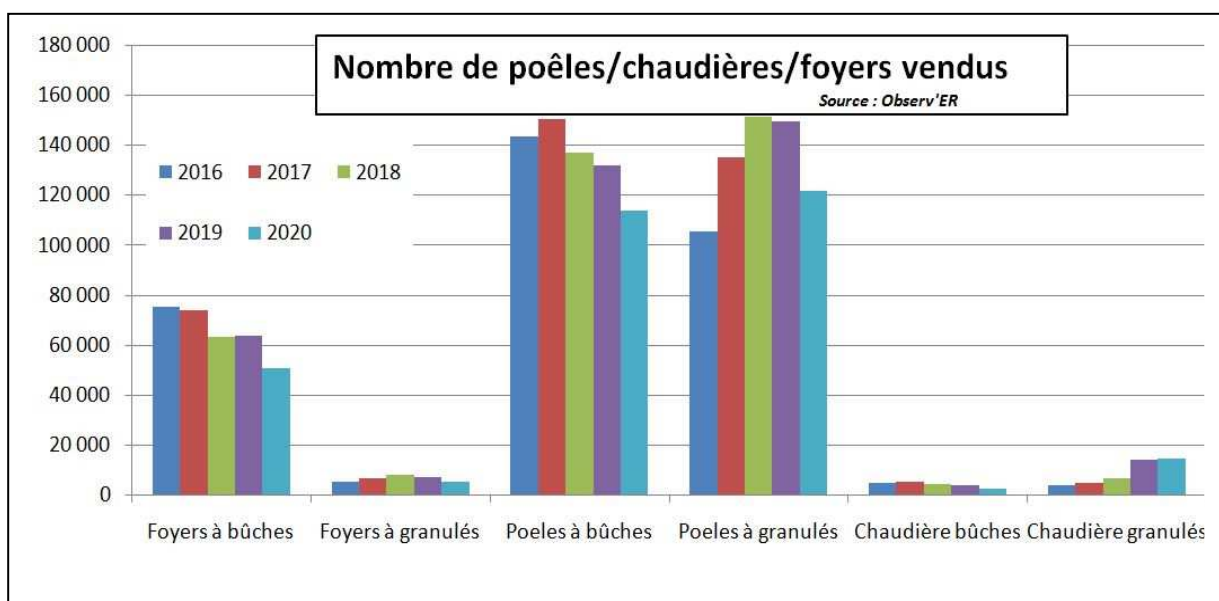
Source: EPC survey 2020; FAO; FutureMetrics

Les pellets en France : une demande en forte croissance

- L'ajustement de la production et de la consommation se fait par à-coups
- La croissance soutenue de la consommation ne devrait pas s'arrêter : la RE 2020 interdit le gaz dans les maisons neuves à partir de 2021



Les ventes d'appareils à granulés augmentent (sauf 2020)



Une production française des pellets atomisée

Une production très atomisée qui s'implante à proximité des scieries

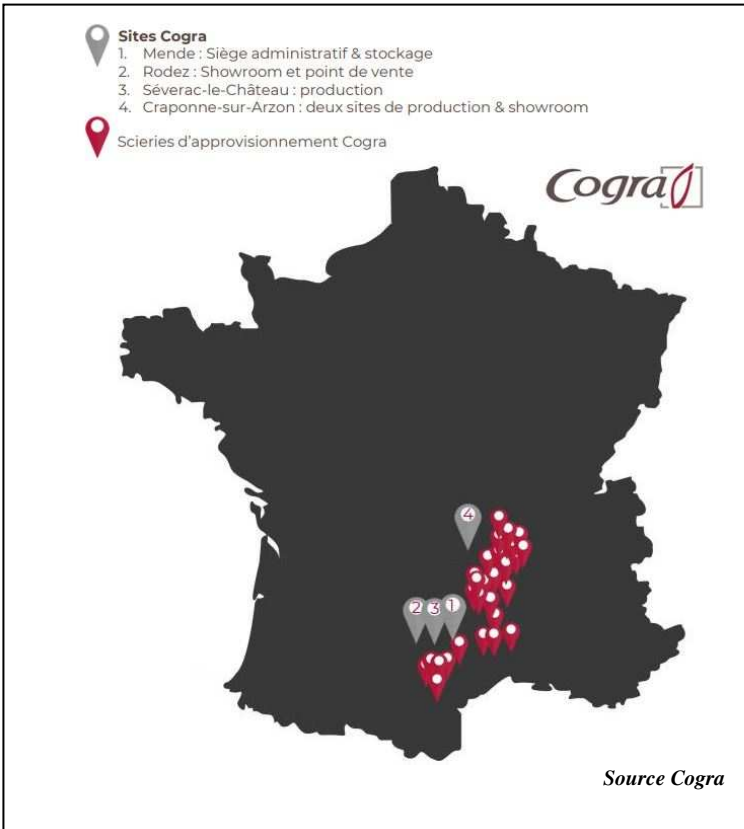


Historique de Cogra – les dates clefs

- **1982** : création de la société Cogra par Bernard Chapon (actuel PDG) utilisant l'usine historique à Mende
- 1998 : importateur exclusif des poêles Harman (USA)
- **2006** : mise en service de l'unité de production de granulés Craponne 1
- 2009 : construction d'une aire de stockage à Craponne
- **2011** : IPO
- **2013** : construction de l'unité de production de pellets à Sévérac
- 2013 : fermeture de l'usine historique de Mende qui devient une zone de stockage
- 2018 : construction d'une seconde zone de stockage à Craponne
- **2021** : mise en exploitation d'une 3^{ème} unité de production de pellets à Craponne 2

 <p>Craponne-sur-Arzon, Haute-Loire 2006 – 2014 - 2018</p> <p>Unité Craponne 1 Capacité de production 60.000 t/an</p>	 <p>Craponne-sur-Arzon, Haute-Loire 2020</p> <p>Unité Craponne 2 Capacité de production 65.000 t/an</p>	 <p>Sévérac-le-Château, Aveyron 2013</p> <p>Unité de production Capacité 75.000 t/an</p>
<i>Les 3 unités de production sur les 2 sites du Groupe</i>		
<i>Source Cogra</i>		

<p>Importateur exclusif des poêles Harman (USA)</p> <p>1998</p>	<p>Cogra obtient le DTA 14/13-1937</p> <p>2005</p>	<p>Bâtiment édifié pour le stockage des poêles à Mende</p> <p>Mise en place d'une station de broyage des plaquettes à Craponne-sur-Arzon Extension du centre de stockage et logistique à Mende</p> <p>2009</p>	<p>Construction de l'usine de Sévérac-le-Château (capacité de production de 75 000 t)</p> <p>2013</p>	<p>Travaux dans l'usine de Craponne-sur-Arzon</p> <p>2014</p>	<p>Cogra commercialise des grills à granulés de bois</p> <p>2018</p>	<p>1^{er} trimestre : Démarrage de la nouvelle usine de Craponne-sur-Arzon</p> <p>2021</p>
<p>1982</p> <p>Création de la Société par Bernard CHAPON (actuel PDG) et ses associés</p>	<p>2003</p> <p>Grossiste-conseil des chaudières Fröling</p>	<p>2006</p> <p>Ouverture de la nouvelle usine de Craponne-sur-Arzon (capacité de production de 50 000 t)</p>	<p>2012</p> <p>Ouverture d'un showroom d'information, de conseil et d'approvisionnement pour les particuliers à Rodez</p>	<p>2013</p> <p>Transformation de l'usine de Mende. arrêtée en août 2013, en centre de stockage.</p>	<p>2018</p> <p>Construction d'un deuxième entrepôt de stockage des palettes / nouveau showroom sur le site de Craponne-sur-Arzon</p>	<p>2020</p> <p>Construction d'une troisième usine sur le site de Craponne-sur-Arzon (capacité de production totale portée à 125 000 t)</p>
<i>Frise historique</i>						
<i>Source : Cogra</i>						



Implantations Cogra

- Les 3 unités de production sont proches des scieurs
- La capacité totale de production est de 200.000 t/an
- Cogra est un des leaders français de la production de pellets avec 11% des parts de marché
- La capacité de stockage de 40.000 tonnes est assurée en propre, afin de garder la qualité des pellets (norme DIN +)

<p>Craponne-sur-Arzon, Haute-Loire (2 sites de production et showroom)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Construction : 2006 (travaux en 2014 et 2018, extension en 2020) • Capacité : ~125 000 tonnes • Effectifs : 31 personnes • Stock : 26 000 tonnes 	<p>Séverac-le-Château, Aveyron (production)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Construction : 2013 • Capacité : 75 000 tonnes • Effectifs : 16 personnes • Stock : 14 000 tonnes
<p>Mende, Lozère (Siège social)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Administration, showroom, stock • Granulés, poêles, chaudières et pièces • Effectifs : 20 personnes • Stock : 4 000 tonnes 	<p>Rodez, Aveyron (Showroom)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ventes directes : Granulés, poêles, chaudières et pièces • Effectif : 1 personne • Stock : 200 tonnes

Source Cogra

Les 3 points clefs du business model

SOURCING	PRODUCTION	DISTRIBUTION
 <ul style="list-style-type: none"> - Approvisionnement local sécurisé à long terme - Les partenaires scieurs historiques sont présents au capital 	 <ul style="list-style-type: none"> - 3 unités de production modernes - Production 200.000 t/an - Stockage en propre 40.000 t - Craponne 2 est très flexible 	 <ul style="list-style-type: none"> - Livraison à 120 km en propre - Réseau de distribution <div style="display: flex; flex-wrap: wrap; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> <div style="text-align: center;"></div> </div>

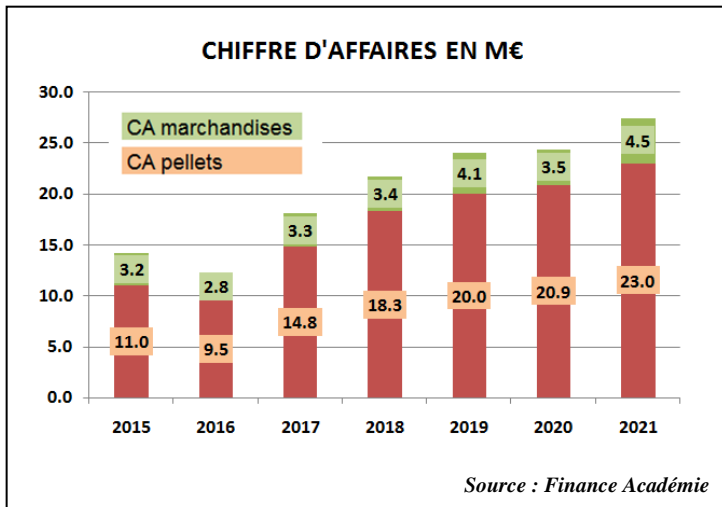
Source : Finance Académie

Cogra et ses concurrents

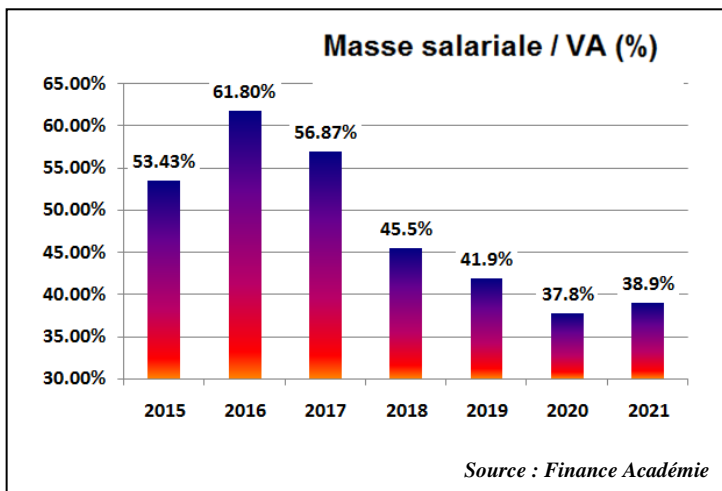
Société	Implantation	Pure player granulés	Autres activités	Sourcing	Capacité de prod. estimée	Certification
COGRA	4 sites, dont 2 de production Aveyron, Haute-Loire, Lozère	Oui	Ventes de poêles et chaudières à granulés Service d'installation et de maintenance	Massif Auvergnat et Aubrac	200 000 t	DIN Plus Membre du comité de normalisation (expert AFNOR, TC335 normalisation X34B combustibles, TC295-D35R appareils, ISO TC238 sécurité)
EO2	1 site à Saint Germain Pré-Herment Auvergne	Oui	-	Massif de l'Auvergne	90 000 t	DIN Plus
MOULINVEST	1 site à Dunières Haute-Loire	Non	Production d'énergie Eco construction Scierie Bois pour aménagements extérieurs	Massif de l'Auvergne Rhône Alpes	100 000 t	EN+
POUJOULAT via filiales	3 sites de production de buche, négociant via Archimbaud	Non	Bois de chauffage Conduits spécialisés Cheminées	-	Revendeur	NF DIN Plus
ARCHIMBAUD	2 sites à Secondigné et Labouheyre Deux-Sèvres	Non	Sciage à palettes Gros bois	Massif des Landes, et massifs Alpin	200 000 t (extension prochaine)	NF EN+
PIVETEAU / FARGES BOIS	3 sites Vendée, Corrèze et Pologne	Non	Construction Aménagement extérieur Bois énergie	Massif du Limousin	200 000 t	DIN Plus
SIAT BRAUN	1 site à Urmatt Bas Rhin	Non	Sciage Charpente et couverture Tasseaux, moulures et coffrage	Massif des Vosges et du Bas Rhin	80 000 t	DIN Plus
BIOSYL	1 usine à Cosne-sur-Loire Nièvre	Oui	-	Massif du Morvan	100 000 t	EN+ DIN Plus

Source Cogra

La croissance rentable vue par les comptes

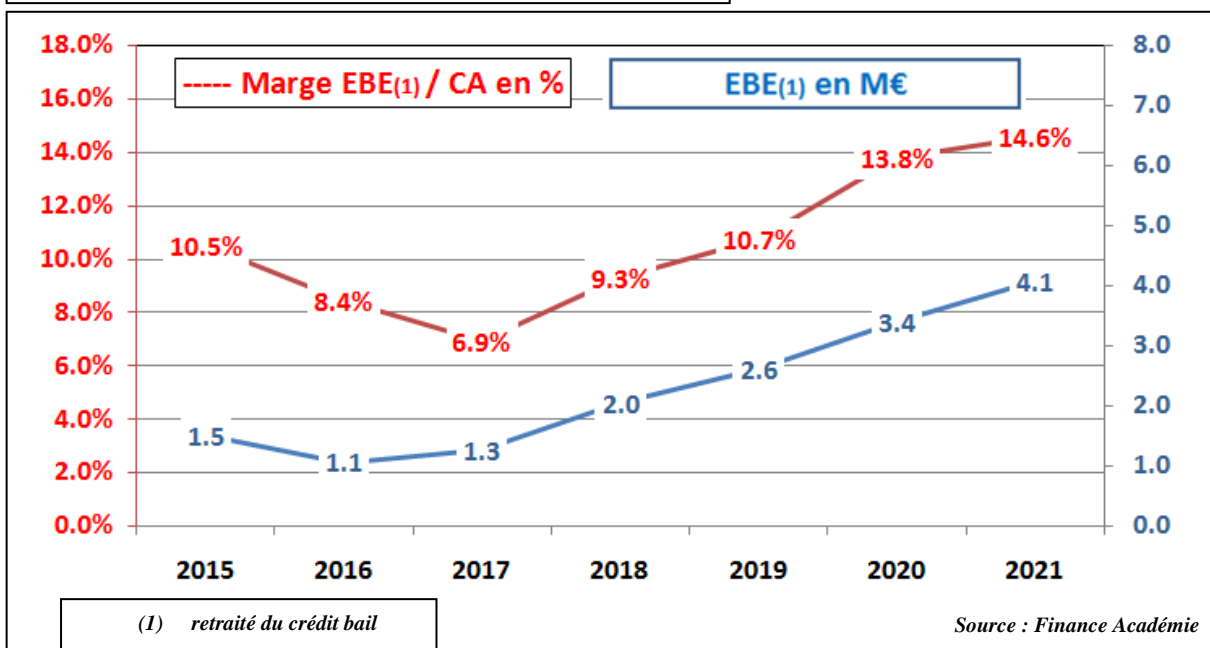


- La croissance est essentiellement tirée par les ventes de pellets



La croissance se réalise tout en montant la rentabilité :

- En 2021, la marge EBE/CA est # 15%
- Tirée par les volumes des pellets vendus
- Par une maîtrise de la masse salariale
- Par une meilleure gestion des outils de production



Les indicateurs comptables que je surveille

Avec la hausse des prix des matières premières, de l'énergie, du fret etc., il faudra surveiller la marge EBE qui se décompose selon le graphe ci-dessous :

Marge com. (a)	Production pellets (b)		
Conso 1/3 (c)	Valeur ajoutée (d)		
	taxes (e)	salaires (f)	EBE (g)

- (a) Marge commerciale : exposée à la parité EUR/USD et aux coûts de fret (import USA poêles Harman) + négociation avec les fournisseurs
- (b) : Liée à la demande du marché (météo + croissance) + capacité à prendre des parts de marché
- (c) : Consommation en provenance de tiers : liée essentiellement aux prix de l'énergie, aux prix des matières premières
- (d) : Modélise la création de valeur apportée par l'entreprise
- (e) : Imposées par l'Etat
- (f) : Salaires, la part des salaires / VA devrait continuer à baisser du fait de la dernière unité Craponne 2
- (g) : EBE, un indicateur de la performance économique de la société

Matrice Forces – Faiblesses – Opportunités - Menaces

<p>Forces</p> <ul style="list-style-type: none"> - Un des leaders avec 11% en PDM - Un des acteurs les plus anciens du secteur (courbe d'expérience) - Les 3 usines sont modernes - L'usine Craponne 2 est très flexible - Stockage en propre - Pellets sous la norme DIN+ (la meilleure norme) 	<p>Faiblesses</p> <ul style="list-style-type: none"> - Activité liée à la météo - Pas de pricing power sur les pellets - Pas de couverture possible sur le prix des pellets (pas de marché à terme)
<p>Opportunités</p> <ul style="list-style-type: none"> - Energie non carbonée, poussée par les réglementations - Prime rénovation - Fibre Excellence (à Tarascon) : en difficultés financières, est un gros débouché des déchets de bois (1.3 Mt/an) des scieurs de la région de Cogra - Cogra pourrait intéresser un gros acteur de l'énergie (Total, Engie etc.) 	<p>Menaces</p> <ul style="list-style-type: none"> - Soumis aux prix des matières premières et de l'énergie



Le titre Cogra en bourse

Cogra S.A.
FR0011071570 ALCOG ACTION PEA PEA/PME

- Société cotée sur Euronext Growth
- Siège social à Mende (Lozère)
- Titre éligible PEA et PEA/PME
- En novembre 2011 : IPO faite pour une levée de 2.5 M€, valorisation était à 10.7 M€, (1 843 712 titres / 5.40 €)
- De 2012 à 2018 : augmentation du nombre de titres de 80% pour financer les installations
- Depuis 2018 : il n'y a plus d'augmentation de capital
- En 2021 : pour un cours de 7€, la capitalisation est de 24 M€ (3 426 774 titres)

