

Compagnie Chargeurs Invest devient Belgrano¹ Repositionnement achevé, perspectives financières confortées



- **Chargeurs change de nom et va devenir Belgrano¹, pour renforcer la lisibilité de son positionnement et de ses ambitions**
 - Evoquant le nom du premier navire de la Compagnie des Chargeurs Réunis, le Belgrano, ce nom rend hommage à nos racines tout en réaffirmant l'esprit pionnier et international de la compagnie
 - Un nom qui reflète mieux les métiers et les ambitions du Groupe dans les nouvelles catégories de biens et services du *high luxury*, autour de la signature "Architect of Rarity"
 - Le *high luxury* - qui n'est pas réservé à une élite - s'adresse à un public éduqué et exigeant de consommateurs et utilisateurs en expansion accélérée. Les clients directs et indirects de ce segment du *high luxury* ne font pas du prix leur premier critère de choix. Ils placent au cœur de leur décision d'achat et d'expérience la créativité, la qualité, l'excellence, la capacité à durer et de provoquer un impact émotionnel mémorable
- **Une stratégie au service du nouveau profil et de l'identité du Groupe**
 - Priorité donnée à la croissance organique, à la conquête de parts de marché et à la maximisation des *free cash-flows* récurrents
 - Efficacité opérationnelle renforcée : déploiement de l'Intelligence Artificielle au cœur de tous les métiers et adoption de structures décisionnelles raccourcies pour optimiser les organisations
 - Focalisation sur la valorisation intrinsèque des actifs et la progression régulière de l'Actif Net Réévalué pour dépasser 1 Md€ d'ici 2031
- **Projet d'OPRA² au prix de 14,00 €³ par action visé d'ici le T1 2027**
 - Poursuite de la mise en œuvre du projet : Intention de dépôt validée par le Conseil d'Administration du 9 septembre 2026, lequel a également désigné un expert indépendant à titre volontaire.
 - Un retour aux actionnaires optimisé combinant une opportunité de liquidité à des conditions financières attractives, face à l'étroitesse du marché, et un effet relatif sur la valeur à long terme de l'action
- **Un premier semestre 2026 porté par le succès de la cession de Novacel et des dynamiques commerciales bien orientées**
 - **Cession réussie de Novacel, générant une plus-value de cession de 51,2 M€**, nette des frais de transaction et avant déduction de 7,5 M€ de réserves de conversion recyclées au compte de résultat. Cette déduction des 7,5 M€ de réserves de conversion recyclées au compte de résultat est entièrement neutralisée en capitaux propres
 - **Chiffre d'affaires de 188,7 M€**, porté par la reprise confirmée de Chargeurs PCC et les fortes dynamiques de Luxury Fibers, Personal Goods et Senfa Cilander. Impact temporaire du

¹ Sous réserve de l'approbation de la prochaine Assemblée Générale

² Sous réserve de l'accord de certains partenaires bancaires et financiers du Groupe et de l'approbation de l'Assemblée Générale

³ Sous réserve des conclusions de l'expertise indépendante

phasage des nouveaux grands projets chez Museum Studio, première étape d'un cycle porté par un carnet de commandes très solide de près de 300 M€

- **Résultat net part du Groupe de 24,0 M€**, intégrant la plus-value de cession de Novacel
- **Désendettement net très significatif à 146,0 M€** au 30 juin 2026 (contre 277,5 M€ au 31 décembre 2025)
- **Capitaux propres renforcés à 285,0 M€** contre 245,2 M€ au 31 décembre 2025
- **Actif net réévalué de 23,0 € par action** au 30 juin 2026, contre 24,2 € par action au 31 décembre 2025

● **Perspectives 2027-2031⁴**

- Le Groupe prévoit une accélération de sa trajectoire sur le S2 2026 / S1 2027.
- Le Groupe vise un chiffre d'affaires de 500 M€ et un EBITDA de 50 M€ dès 2027, puis un chiffre d'affaires de 750 M€ et un EBITDA de 100 M€ à 5 ans

Michaël Fribourg, Président-Directeur Général de Compagnie Chargeurs Invest, a déclaré :

« Le premier semestre 2026 marque une étape majeure dans l'histoire de notre Groupe. Avec l'achèvement de notre cycle de transformation et la cession réussie de Novacel, la naissance de Belgrano concrétise notre repositionnement stratégique vers l'économie de la rareté et le nouveau luxe. L'ère des investissements structurants laisse désormais place à une phase d'exécution opérationnelle, de monétisation de nos actifs et de création de valeur soutenue pour nos actionnaires.

Forts d'une structure financière renforcée, de la puissance du carnet de commandes de près de 300 millions dans nos activités culturelles, et de l'accélération observée dans nos activités de Luxe et de Haute Technologie, notre Groupe, transformé et idéalement positionné dans le nouveau luxe, offre des perspectives particulièrement solides. Notre positionnement unique sur le nouveau luxe, combinant pricing power et barrières à l'entrée élevées, constitue un formidable levier de croissance et de profitabilité.

Le projet d'OPRA à 14 € par action illustre notre engagement immédiat pour le retour aux actionnaires. Portés par ce positionnement stratégique d'exception et une allocation disciplinée de notre capital, nous sommes parfaitement en ordre de marche pour maximiser la génération de cash-flow et franchir le cap du milliard d'euros d'actif net réévalué d'ici 2031. »

Pour sceller plus de 10 années de transformation et de croissance soutenue dans les nouvelles catégories de biens et services de rareté, Chargeurs change de nom et devient⁵ Belgrano

Renouant fièrement avec ses racines, Belgrano fait référence au nom du premier navire de la Compagnie des Chargeurs Réunis, qui a inauguré la liaison maritime commerciale entre la France et l'Amérique du Sud en 1872. Bien plus qu'une traversée, ce voyage inaugural du Havre à Buenos Aires fut le premier souffle d'une épopée entrepreneuriale et internationale que nous poursuivons aujourd'hui.

Ce nom réaffirme l'esprit qui caractérise le Groupe, pionnier, international et premium, tout en reflétant mieux son positionnement et ses ambitions portés par la signature stratégique *Architect of Rarity*. Il

⁴ Perspectives établies à conditions économiques, périmètre et change comparable sur la base de l'environnement macroéconomique actuel

⁵ Sous réserve de l'approbation de la prochaine Assemblée Générale

matérialise le passage d'une logique historique de volume à une logique de rareté, renforçant notre empreinte dans les secteurs des loisirs culturels, du luxe, de la mode et des technologies de pointe.

Cette transformation répond à une demande croissante d'expériences et de produits de RARETÉ, qui façonne le nouveau secteur du *high luxury*. Belgrano est positionné pour en saisir toutes les opportunités grâce à son modèle unique qui lui permet de bénéficier d'une résilience face aux cycles économiques, une désirabilité intemporelle qui permet un fort *pricing power*, de barrières à l'entrée plus élevées que dans le *mass luxury* : patrimoine irremplaçable, savoir-faire ancestraux.

Une stratégie pleinement alignée avec le nouveau profil et la nouvelle identité du Groupe

Ancré dans son nouveau profil et porté par la dynamique de la marque Belgrano, le Groupe concentre son modèle sur la valorisation intrinsèque de ses métiers et la progression constante de son actif net réévalué (ANR), avec pour ambition de franchir le cap du milliard d'euros d'ANR d'ici 2031.

Après le recentrage sectoriel, la priorité est accordée à l'accélération de la performance organique, la conquête de parts de marché et la maximisation des *free cash-flows* récurrents. Ce modèle de croissance sélectif privilégie une trajectoire autofinancée, appuyée sur un niveau de dette maîtrisé garantissant une forte souveraineté dans un environnement macroéconomique volatil.

Pour soutenir cette dynamique et optimiser ses coûts, le Groupe place l'Intelligence Artificielle au cœur de l'ensemble de ses fonctions et métiers pour accélérer le développement de ses activités, l'exécution de sa stratégie et l'optimisation des coûts. En parallèle, l'optimisation des organisations est engagée vers plus de simplicité, adoptant des structures décisionnelles raccourcies au service d'une efficacité opérationnelle renforcée.

Projet d'OPRA : une allocation de capital optimisée au bénéfice des actionnaires

Conformément aux annonces de juillet dernier consécutives à la cession de Novacel, la préparation du projet d'OPRA poursuit son déploiement selon le calendrier prévu, en vue d'une réalisation visée au plus tard au premier trimestre 2027. À ce titre, le Conseil d'Administration du 9 septembre 2026 a confirmé son intention de déposer cette offre et a désigné un expert indépendant à titre volontaire. Cette nomination intervient sur recommandation du comité ad hoc, préalablement constitué et composé de trois administrateurs, dont deux indépendants, conformément au Règlement Général de l'AMF.

Ce projet offre une opportunité de liquidité à des conditions financières attractives, au prix envisagé de 14,00 € par action⁶, marquant une prime significative par rapport à l'OPA de 2024 (12,00 €) et apportant une réponse adaptée à l'étroitesse du carnet d'ordres. Pour les actionnaires faisant le choix de conserver leurs titres, l'annulation des actions rachetées générera une relation mécanique du Bénéfice Net Par Action (BNPA) et renforcera la valeur à long terme du titre.

Le dépôt effectif du projet reste subordonné à l'accord des partenaires financiers du Groupe ainsi qu'à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire qui sera appelée à statuer à cet effet.

⁶ Sous réserve des conclusions de l'expertise indépendante

Actif net réévalué au 30 juin 2026

L'actif net réévalué (ANR)⁷ s'élève à 556 millions d'euros au 30 juin 2026, soit 23,0 € par action, contre 585 millions d'euros et 24,2 € par action au 31 décembre 2025.

L'évolution de l'ANR au 30 juin 2026 comparé au 31 décembre 2025 intègre :

- Un impact positif lié aux performances opérationnelles des actifs de +1,8 € par action ;
- Un impact négatif lié à l'évolution des multiples de marché de -2,1 € par action
- Un impact positif d'effet de change de +0,3 € par action ;
- Et un impact négatif lié à la situation financière nette et à l'évolution du nombre d'actions en circulation de -1,2 € par action.

Compte de résultat consolidé du 1^{er} semestre 2026

Le Conseil d'Administration, réuni le 9 septembre, a arrêté les comptes consolidés au 30 juin 2026. Les procédures de revue limitée sur les comptes semestriels sont en cours de finalisation.

S'agissant de Novacel, dont les actifs et passifs étaient classés au 31 décembre 2025 en « Actifs destinés à la vente » et « Passifs relatifs aux actifs destinés à être cédés », le résultat généré entre le 1^{er} janvier 2026 et sa date de cession effective (le 19 mai 2026), ainsi que le résultat de cession net, sont présentés sur la ligne « Résultat des activités non poursuivies » du compte de résultat consolidé.

Par ailleurs, à la suite du choix d'orienter prioritairement Personal Goods vers le très haut de gamme (High Luxury), Compagnie Chargeurs Invest / Belgrano a initié le processus de cession de la maison britannique Cambridge Satchel afin d'optimiser l'allocation de son capital (pour plus de détails sur les motifs stratégiques de cette opération, se référer au paragraphe Personal Goods). Conformément à la norme IFRS 5, Cambridge Satchel est comptabilisée en « Activité destinée à la vente » au premier semestre 2026, et son résultat est également isolé sur la ligne « Résultat net des activités non poursuivies » (les données du premier semestre 2025 ayant été retraitées à l'identique).

En conséquence de ces classements en IFRS 5, les données financières présentées ci-après sont établies après reclassement de Novacel et de Cambridge Satchel, dont l'impact financier est désormais regroupé sur la ligne dédiée aux activités non poursuivies.

⁷ L'ANR est déterminé par un expert externe et a été préparé en conformité avec la méthode d'évaluation multicritères utilisée

			Variation	
<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	publiée	organique
Chiffre d'affaires	188,7	219,6	-14,1%	-11,7%
Marge brute	58,3	64,2	-9,2%	
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	30,9%	29,2%		
EBITDA	13,9	17,0	-18,2%	
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	7,4%	7,7%		
Résultat opérationnel des activités	5,2	8,5	-38,8%	
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	2,8%	3,9%		
Amortissement des PPA*	-1,6	-1,6		
Résultat d'exploitation courant**	3,6	6,9		
Autres produits et charges opérationnels	-6,5	-1,2		
Résultat d'exploitation	-2,9	5,7		
Résultat financier	-9,0	-11,5		
Impôts	-3,0	-5,0		
Résultat net des activités non poursuivies	38,9	2,5		
Résultat net part du Groupe	24,0	-8,3		

* Amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprise

**Résultat d'exploitation avant autres produits et charges opérationnels

Chiffre d'affaires de 188,7 millions d'euros

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2026 s'établit à 188,7 millions d'euros, reflétant la reprise confirmée de Chargeurs PCC, les fortes dynamiques de Luxury Fibers, Personal Goods et Senfa Cilander et l'impact temporaire du phasage des nouveaux grands projets chez Museum Studio. Les projets de Museum Studio sont actuellement principalement dans leurs phases de démarrage – les phases de conseil et de design – où la reconnaissance de chiffre d'affaires est mécaniquement moins élevée que lors des étapes ultérieures de construction et d'implantation.

Le chiffre d'affaires du Groupe est notamment soutenu par les fortes croissances organiques de Personal Goods, Senfa Cilander et Luxury Fibers, de respectivement +25,9 %, +12,7 % et +11,7 % par rapport au premier semestre 2025.

ROPA de 5,2 millions d'euros

La marge brute du Groupe atteint 58,3 millions d'euros, affichant une nette progression de +170 points de base par rapport au premier semestre 2025.

L'Ebitda du Groupe s'élève à 13,9 millions d'euros et le résultat opérationnel des activités ressort à 5,2 millions d'euros.

Résultat net part du Groupe de 24,0 millions d'euros

Le résultat net part du Groupe s'établit à 24,0 millions d'euros.

Il intègre notamment la plus-value de cession de Novacel de 51,2 millions d'euros, nette des frais de transaction et avant déduction des réserves de conversion recyclées au compte de résultat de 7,5 millions d'euros. Cette déduction de 7,5 millions d'euros de réserves de conversion recyclées au compte de résultat est entièrement neutralisée en capitaux propres.

Ce résultat reflète par ailleurs la baisse des charges financières, dont l'amélioration entamée au premier semestre va s'accélérer au S2 à la suite du désendettement massif du Groupe.

Chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2026 et du premier semestre 2026

		S1 2026	S1 2025	Var. 2026 vs. 2025		T2 2026	T2 2025	Var. 2026 vs. 2025	
<i>en millions d'euros</i>				publiée	organique			publiée	organique
Culture & Education	Museum Studio	49,7	80,2	-38,0%	-38,3%	24,9	43,2	-42,3%	-44,4%
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode	83,5	88,7	-5,9%	-1,0%	42,2	40,6	+3,9%	+6,7%
	Luxury Fibers	41,5	38,1	+8,9%	+11,7%	21,7	16,6	+30,7%	+33,0%
	Personal Goods	6,2	5,0	+24,6%	+25,9%	3,0	2,5	+21,2%	+18,9%
Sciences & Systems	Senfa Cilander	7,7	6,8	+13,5%	+12,7%	3,9	3,3	+18,2%	+18,6%
Autres activités		-	0,8	-	-	-	0,8	-	-
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST		188,7	219,6	-14,1%	-11,7%	95,8	107,1	-10,5%	-10,0%

Au deuxième trimestre 2026, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 95,8 millions d'euros.

Culture & Education

Au deuxième trimestre 2026, le chiffre d'affaires de Museum Studio est en retrait de -44,3 % en données organiques, marqué par le phasage des nouveaux grands projets.

Luxury & Heritage

Au deuxième trimestre 2026, l'activité de Chargeurs PCC s'accélère avec une croissance organique de +6,7 %. Cette dynamique, portée notamment par la zone Asie, confirme la reprise de l'activité.

Le chiffre d'affaires de Luxury Fibers au deuxième trimestre 2026 est en forte accélération de +33,0 % en données organiques, portée par un rebond des laines traditionnelles et par la poursuite des très bonnes dynamiques pour les programmes NATIVA™.

Le chiffre d'affaires de Personal Goods au deuxième trimestre 2026 est en hausse de +18,9 % en données organiques, grâce à la poursuite d'une excellente dynamique commerciale.

Sciences & Systems

Au deuxième trimestre 2026, Senfa Cilander confirme sa dynamique commerciale très positive dans les nouveaux marchés ciblés du militaire, de la marine et de l'architecture. Le chiffre d'affaires du T2 est en forte croissance organique de +18,6 %.

ANALYSE DE L'ACTIVITÉ PAR PLATEFORME

Sur la base de l'évolution du chiffre d'affaires en données organiques, la performance pour chacune des plateformes se décompose comme suit :

Culture & Education

Museum Studio

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	49,7	80,2	-38,0%	24,9	43,2	-42,3%
Croissance organique			-38,3%			-44,4%
EBITDA	8,0	10,9	-26,6%			
en % du CA	16,1%	13,6%				
Résultat opérationnel des activités	6,3	9,0	-30,0%			
en % du CA	12,7%	11,2%				

Le premier semestre marque l'accélération de l'évolution d'un modèle de prestations intégrées à un modèle de Propriété Intellectuelle (IP). Ce changement de dimension s'appuie sur trois leviers de croissance : le développement du *retail* propre au sein des institutions culturelles, la création d'expositions itinérantes avec Grand Palais Immersif — illustrée par le succès retentissant de *Meet Mona Lisa* à Hong Kong (plus de 230 000 visiteurs) —, et le développement d'un *merchandising* culturel propriétaire.

Au premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Museum Studio s'établit à 49,7 millions d'euros. Le retrait du chiffre d'affaires du premier semestre reflète le phasage des nouveaux grands projets, la reconnaissance de chiffre d'affaires étant mécaniquement moins élevée en phase initiale de *design* et d'ingénierie qu'au moment de la construction et de la livraison. L'attractivité de l'offre et la dynamique commerciale demeurent très soutenues, comme en témoigne le niveau élevé du carnet de commandes, qui s'établit à près de 300 millions d'euros au 30 juin 2026.

L'expansion internationale de la division s'accélère, portée par des succès commerciaux majeurs sur ses marchés clés : l'inauguration du Musée d'Histoire Naturelle de Shenzhen, le gain d'un contrat d'envergure de 25 millions de dollars à Washington D.C., le partenariat renouvelé avec Diriyah Company au Moyen-Orient ainsi que l'exposition produite pour le Comité Colbert à New-York.

Dans le cadre du développement de son modèle d'IP, la division franchit un cap décisif avec la finalisation de l'acquisition de Chaplin's World. Après le rachat de la société d'exploitation en avril auprès de la Compagnie des Alpes, le Groupe a parachevé l'opération en juillet en faisant l'acquisition de l'exclusivité mondiale des droits muséaux et d'exposition de Charlie Chaplin et, aux côtés du Groupe Fribourg, du domaine du Manoir de Ban (14 hectares). En associant l'exploitation directe de ce lieu emblématique — fort de près de 1,5 million de visiteurs accueillis — à la maîtrise exclusive de ses droits intellectuels, Museum Studio consolide un écosystème d'actifs d'exception, conçu pour faire rayonner ses contenus à l'échelle mondiale.

Museum Studio confirme la haute rentabilité de son modèle avec un Ebitda de 8,0 M€, soit un taux de marge de 16,1 %. Le résultat opérationnel des activités s'établit à 6,3 M€, traduisant un excellent taux de marge opérationnelle de 12,7 %. Cette performance s'explique par la prédominance des phases amont de *design* et d'ingénierie, qui génèrent un effet mix favorable et confirment la robustesse du modèle économique du métier.

Luxury & Heritage

Chargeurs PCC – Activités Mode

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	83,5	88,7	-5,9%	42,2	40,6	+3,9%
Croissance organique			-1,0%			+6,7%
EBITDA	9,4	9,0	+4,4%			
en % du CA	11,3%	10,1%				
Résultat opérationnel des activités	6,6	6,3	+4,8%			
en % du CA	7,9%	7,1%				

Au premier semestre 2026, Chargeurs PCC confirme la reprise de son activité avec une nette accélération au deuxième trimestre, affichant une croissance de son chiffre d'affaires de +6,7 % par rapport au deuxième trimestre 2025. Sur l'ensemble du semestre, le chiffre d'affaires s'établit à 83,5 millions d'euros. Cette dynamique est notamment portée par la zone Asie et la pertinence d'une empreinte multidomestique qui permet de capter les opportunités issues de la recomposition des chaînes de valeur mondiales.

Cette reprise d'activité est amplifiée par les mesures d'optimisation engagées au sein du métier. Chargeurs PCC a réorganisé sa chaîne d'approvisionnement en optimisant ses flux industriels et logistiques, tout en intégrant la digitalisation et l'intelligence artificielle au cœur de ses process. Le métier a également raccourci ses circuits décisionnels grâce à une organisation simplifiée, et poursuit le déploiement de sa stratégie active d'innovation produits et de référencement afin de renforcer sa différenciation et d'élargir sa base clients.

Chargeurs PCC enregistre une amélioration de ses taux de marge, avec un taux de marge d'Ebitda s'élevant à 11,3 % (contre 10,1 % au S1 2025) et un taux de marge opérationnelle atteignant 7,9 % (contre 7,1 % au S1 2025), correspondant à un Ebitda à 9,4 millions d'euros (+4,4 %) et un ROPA à 6,6 millions d'euros (+4,8 %). Cette solide performance est générée par la combinaison de la reprise des volumes et des mesures d'optimisation opérationnelle engagées dans le semestre.

Luxury Fibers

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	41,5	38,1	+8,9%	21,7	16,6	+30,7%
Croissance organique			+11,7%			+33,0%
EBITDA	0,8	0,8	+0,0%			
en % du CA	1,9%	2,1%				
Résultat opérationnel des activités	0,6	0,6	+0,0%			
en % du CA	1,4%	1,6%				

Au premier semestre 2026, le chiffre d'affaires de Luxury Fibers s'établit à 41,5 millions d'euros, bénéficiant d'une forte dynamique avec une croissance de +11,7 % par rapport au premier semestre 2025. Cette accélération a été particulièrement soutenue au deuxième trimestre avec une croissance de +33,0 %, tirée par une demande robuste et un engagement continu des clients pour les programmes NATIVA™, conjugués à un rebond dans les laines traditionnelles.

Dans ce contexte porteur, Luxury Fibers poursuit avec succès son modèle de développement axé sur la valeur et la traçabilité éco-responsable. Le semestre a notamment été marqué par le lancement stratégique du fil

innovant T-Gen, développé en partenariat avec Manifattura Sesia et Spiber, combinant la laine NATIVA™ à des fibres végétales, affirmant la capacité du métier à façonner les standards des fibres de luxe de demain.

Le résultat opérationnel des activités de Luxury Fibers s'établit à 0,6 million d'euros. Il reflète le programme d'investissements stratégiques continus destinés à accompagner la montée en puissance commerciale des programmes NATIVA™.

Personal Goods

Données présentées après reclassement de Cambridge Satchel en activité destinée à la vente

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	6,2	5,0	+24,6%	3,0	2,5	+21,2%
<i>Croissance organique</i>			+25,9%			+18,9%
EBITDA	0,0	0,1	-100,0%			
<i>en % du CA</i>	0,0%	2,0%				
Résultat opérationnel des activités	-1,9	-1,6	-18,8%			
<i>en % du CA</i>	-30,5%	-32,0%				

Le Groupe confirme sa priorité stratégique donnée au très haut de gamme (*high luxury*) et à l'excellence artisanale. Ce choix a conduit, au cours du semestre, à une revue de l'allocation du capital et à la décision d'engager un processus de cession de la maison britannique Cambridge Satchel, désormais comptabilisée en activité destinée à la vente conformément à la norme IFRS 5. Cette décision permet d'optimiser l'allocation du capital vers les pépites du portefeuille positionnées dans le très haut de gamme et dotées d'un fort *pricing power*.

Retraité de la contribution de Cambridge Satchel, **le chiffre d'affaires de Personal Goods atteint 6,2 millions d'euros au premier semestre 2026, en forte hausse de +25,9 %**, portée par les dynamiques très soutenues de Swaine et d'Altesse Studio.

Swaine poursuit son expansion ciblée, avec l'inauguration en mai 2026 de sa première adresse américaine à Beverly Hills à Los Angeles, qui sera suivie en septembre 2026 par l'ouverture d'un nouvel écrin avenue George V à Paris. La maison enrichit également son offre produits avec le lancement des nouvelles collections *Malibu & Bel-Air*, renforçant son attractivité auprès d'une clientèle internationale ultra-sélective.

Parallèlement, la dynamique commerciale d'Altesse Studio demeure très soutenue, portée par l'élargissement continu de son réseau de distribution et le succès confirmé de son positionnement tant en France qu'à l'international.

L'Ebitda de Personal Goods ressort à l'équilibre pour le semestre et le résultat opérationnel des activités de Personal Goods s'établit à -1,9 million d'euros. Il reflète le programme d'investissement des maisons, notamment les investissements marketing, les développements produits et l'expansion commerciale et internationale.

Sciences & Systems

Senfa Cilander

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	7,7	6,8	+13,5%	3,9	3,3	+18,2%
Croissance organique			+12,7%			+18,6%
EBITDA	-1,4	-1,9	+26,3%			
en % du CA	-18,1%	-27,9%				
Résultat opérationnel des activités	-2,4	-2,8	+14,3%			
en % du CA	-31,0%	-41,1%				

Au premier semestre 2026, Senfa Cilander enregistre un chiffre d'affaires de 7,7 millions d'euros, en croissance soutenue de +12,7 % par rapport au premier semestre 2025, avec une accélération au second trimestre à +18,6 %. Cette dynamique valide le repositionnement stratégique engagé depuis l'intégration des savoir-faire de Cilander.

Le métier poursuit sa transformation, pour concentrer son offre sur les applications textiles techniques à forte valeur ajoutée et adresser des marchés finaux exigeants. Les investissements industriels et commerciaux ciblés portent leurs fruits, permettant à Senfa Cilander de renforcer ses positions sur des segments porteurs tels que la défense, la marine, le bâtiment et les solutions pour l'architecture.

L'amélioration de l'Ebitda et du résultat opérationnel des activités, portée par la croissance des volumes et du chiffre d'affaires, va se poursuivre avec la montée en puissance sur les nouveaux marchés ciblés.

Désendettement net significatif à 146 M€ au 30 juin 2026

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025
EBITDA des activités poursuivies et non poursuivies	21,2	29,0
<i>Impôts - cash</i>	-4,0	-5,4
Marge brute d'autofinancement courante des métiers	17,2	23,6
<i>Non récurrent - cash</i>	-8,9	-2,8
<i>Frais financiers - cash</i>	-12,7	-13,2
<i>Autres</i>	-3,9	0,3
Marge brute d'autofinancement	-8,3	7,9
Dividendes reçus des mises en équivalence	-	-
Variation du BFR lié à l'activité (hors Novacel)	-12,7	4,7
Variation du BFR lié à Novacel	-15,8	5,2
Flux de trésorerie opérationnels	-36,8	17,8
<i>Dont flux de trésorerie opérationnels des act. non poursuivies</i>	-14,9	12,1
Acquisition d'actifs corporels et incorporels, nette de cessions	-7,0	-9,5
Acquisition de filiales, nette de trésorerie acquise	-9,2	-
Cession de filiales, nette de la trésorerie cédée	193,1	-
Dividendes versés en numéraire	-	-3,2
Autres	-11,0	-19,5
Variation de la dette (-)/ trésorerie (+) nette	129,1	-2,3
Variation de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4	-8,2
Dette (-) / Trésorerie (+) nette à l'ouverture	-277,5	-236,4
Dette (-) / Trésorerie (+) nette à la clôture	-146,0	-246,9

La marge brute d'autofinancement courante des métiers s'établit à 17,2 millions d'euros. Elle reflète principalement l'impact mécanique sur l'Ebitda de la cession de Novacel (intégré sur 4,5 mois en 2026 contre 6 mois au 1^{er} semestre 2025) et le phasage des projets chez Museum Studio.

La variation de BFR est impactée par la date de cession de Novacel à l'intérieur du semestre. Grâce au produit de la cession de Novacel et après prise en compte de l'acquisition de Harwanne Capital Management, la dette nette du Groupe diminue de 129,1 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2025 et s'établit à 146,0 millions d'euros au 30 juin 2026.

Les capitaux propres du Groupe s'établissent à 285,0 millions d'euros au 30 juin 2026 contre 245,2 au 31 décembre 2025, bénéficiant de la plus-value de cession de Novacel de 51,2 millions, nette des frais de transaction.

Liquidité

Au 30 juin 2026, Compagnie Chargeurs Invest dispose de 199,1 millions d'euros de ressources financières disponibles (total de la trésorerie et des lignes de financement bancaires non tirées), comparé à 119,6 millions d'euros au 31 décembre 2025.

A la suite de la cession de Novacel, le Groupe a remboursé une partie de sa dette par anticipation le 21 août et le 3 septembre 2026 pour un montant total de 83,5 millions d'euros.

Perspectives 2027-2031⁸

Le Groupe prévoit une accélération de sa trajectoire sur le S2 2026/S1 2027.

Le Groupe vise un chiffre d'affaires de 500 M€ et un EBITDA de 50 M€ dès 2027, puis un chiffre d'affaires de 750 M€ et un EBITDA de 100 M€ à 5 ans.

Faits marquants du 1^{er} semestre 2026 et événements postérieurs à la clôture

Cession stratégique de Novacel et recentrage du portefeuille

- Dans le cadre de la gestion active de son portefeuille, le Groupe a concrétisé la cession du contrôle majoritaire de Novacel à KPS Capital Partners. Après la signature de l'accord de cession en avril 2026, le *closing* de l'opération a été finalisé en mai 2026. Cette transaction majeure parachève le cycle de transformation du Groupe. Le Groupe a conservé une participation financière de 17 % dans la nouvelle entité.

Acquisition d'Harwanne Capital Management et structuration du pôle Premium Capital

- En ligne avec son positionnement d'opérateur-investisseur, le Groupe a réalisé l'acquisition d'Harwanne Capital Management et créé son nouveau pôle Premium Capital en juillet 2026. Cette opération stratégique dote le Groupe d'une activité de gestion pour compte de tiers. Elle permet de renforcer les revenus récurrents tout en apportant un effet de levier financier direct sur les capitaux investis par le Groupe (co-investissement). L'adossement à ce modèle de gestion d'actifs accroît la prévisibilité des cash-flows futurs et optimise l'efficacité de l'allocation des fonds propres.

Lancement du projet d'Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA)

- Le Groupe a annoncé en juillet 2026 le projet d'une Offre Publique de Rachat d'Actions (OPRA) d'un montant équivalent au dividende exceptionnel initialement envisagé à la suite de la cession de Novacel. Proposée au prix de 14,00 €⁹ par action, cette opération constitue une modalité optimisée de retour aux actionnaires, visant à leur offrir une liquidité partielle et à redistribuer directement la valeur créée par l'opération. Le calendrier cible prévoit une réalisation d'ici au premier trimestre 2027, sous réserve des autorisations bancaires et de l'approbation de l'Assemblée Générale.

Finalisation de l'acquisition de Chaplin's World

- Museum Studio a franchi une étape décisive dans le renforcement de son portefeuille d'actifs culturels et la valorisation de propriétés intellectuelles (IP) clés à l'échelle mondiale. Après le rachat de la société d'exploitation en avril auprès de la Compagnie des Alpes, le Groupe a finalisé en juillet 2026

⁸ Perspectives établies à des conditions économiques, périmètre et change comparables, sur la base de l'environnement macroéconomique actuel

⁹ Sous réserve des conclusions de l'expertise indépendante

l'acquisition de l'exclusivité mondiale des droits muséaux et d'exposition de Charlie Chaplin, et, aux côtés du Groupe Fribourg, du site du Manoir de Ban (14 hectares). Cette opération dote le métier d'un nouvel actif culturel de premier plan à fort potentiel de développement.

Décision de la cession de Cambridge Satchel

- Le Groupe a pris la décision d'engager un processus de cession de la maison britannique Cambridge Satchel, afin de concentrer l'allocation de son capital sur les pépites du portefeuille positionnées dans le très haut de gamme (*high luxury*) et dotées d'un fort *pricing power*.

Remboursement de la dette par anticipation

- A la suite de la cession de Novacel, le Groupe a procédé au remboursement anticipé d'une partie de sa dette le 21 août et le 3 septembre 2026 pour un montant total de 83,5 millions d'euros.

Nouvelle identité sociale : Belgrano¹⁰.

- Compagnie Chargeurs Invest prend le nom de Belgrano, en hommage au premier navire de la Compagnie Maritime des Chargeurs Réunis. Ce changement d'identité ancré dans son histoire pionnière vise à mieux refléter les métiers et les ambitions du Groupe dans les nouvelles catégories de biens et services du *high luxury*, autour de la signature "Architect of Rarity"

Une stratégie au service du nouveau profil du Groupe

- Inscrit dans son nouveau profil, le Groupe concentre désormais son modèle sur la valorisation intrinsèque de ses métiers et la progression constante de son actif net réévalué (ANR). Cette feuille de route priorise la croissance organique, la maximisation des *free cash-flows* récurrents et un modèle autofinancé fondé sur une dette maîtrisée. Pour démultiplier cette performance, le Groupe accélère le déploiement de l'IA dans l'ensemble de ses métiers et simplifie son organisation grâce à des structures décisionnelles raccourcies.

Principaux risques et facteurs d'incertitudes

Compagnie Chargeurs Invest invite ses lecteurs à se référer au chapitre 3 intitulé « Gestion des risques et contrôle interne » figurant dans le Document d'Enregistrement Universel 2025. Les principaux risques auxquels le Groupe est exposé sont classifiés en fonction de leur impact potentiel et de leur probabilité d'occurrence.

Glossaire Financier

La **variation organique ou interne** de l'année N par rapport à l'année N-1 est calculée :

- en utilisant les **taux de change moyens de l'année N-1 pour la période considérée (année, semestre, trimestre) ;**
- **et sur la base du périmètre de consolidation de l'année N-1.**

¹⁰ Sous réserve de l'approbation de la prochaine Assemblée Générale
Communication Financière Groupe // +33 1 47 04 13 40 // comfin@chargeurs.com
www.chargeurs.com

Traitement comptable de l'impact de la dévaluation du peso argentin, intervenue le 13 décembre 2023 : La règle de l'hyperinflation (IAS 29) impose, par exception, d'utiliser le taux de change du 31 décembre et non le taux moyen annuel pour le compte de résultat.

L'**Ebitda** correspond au résultat opérationnel des activités (tel que défini ci-après) retraité des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles.

Le **Résultat opérationnel des activités** (ROPA) est formé de la marge brute, des frais commerciaux, des frais administratifs et des frais de recherche et de développement. Il s'entend :

- avant prise en compte des **amortissements des actifs incorporels liés aux acquisitions** ; et
- avant prise en compte des **autres produits et charges opérationnels non courants correspondant aux éléments d'importance significative, inhabituels, anormaux et peu fréquents, de nature à fausser la lecture de la performance récurrente de l'entreprise.**

Le **taux de marge du résultat opérationnel des activités** (taux de marge opérationnelle) est égal au résultat opérationnel courant divisé par le chiffre d'affaires.

La **Marge Brute d'Autofinancement** est définie comme les flux de trésorerie nette provenant des opérations hors variation du besoin en fonds de roulement.

L'**actif net réévalué** (ANR) est la valorisation du patrimoine du Groupe (somme des actifs moins dettes financières et autres passifs) à une date définie. L'ANR est déterminé par un expert externe et basé sur une méthode d'évaluation multicritères. La méthode d'évaluation se réfère aux recommandations de l'International Private Equity Valuation (IPEV).

Calendrier financier 2026

Jeudi 5 novembre 2026 (*avant bourse*)

Chiffre d'affaires 9M et T3 2026

À PROPOS DE BELGRANO*

Belgrano*, sous la signature *Architect of Rarity*, est une compagnie mixte qui agit à la fois comme opérateur et développeur de métiers positionnés dans les nouvelles catégories de biens et services du *high luxury*, et comme investisseur engagé dans la gestion active d'un portefeuille d'actifs rares et de prestige, aux forts ancrages historiques. Soutenu par l'engagement de long terme du Groupe Familial Fribourg, son actionnaire de contrôle, le Groupe met en œuvre une stratégie de création de valeur fondée sur la détention, le développement et la valorisation de son portefeuille unique d'actifs différenciants. Au 30 juin 2026, l'actif net réévalué de Belgrano est de 556 millions d'euros.

L'action est cotée sur Euronext Paris et éligible au PEA-PME.

Code ISIN : FR0000130692, Code Bloomberg : CRI:FP, Code Reuters : CRIP.PA

**Sous réserve de l'approbation de la prochaine Assemblée Générale*

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PLATEFORME

Données présentées après reclassement de Novacel et Cambridge Satchel en activités non poursuivies/destinées à la vente

en millions d'euros		2026	2025	Variation 2026/2025
Premier trimestre				
Culture & Education	Museum Studio	24,8	37,0	-33,0%
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode	41,3	48,1	-14,1%
	Luxury Fibers	19,8	21,5	-7,9%
	Personal Goods	3,2	2,4	+33,3%
Sciences & Systems	Senfa Cilander	3,8	3,5	+8,6%
Autres activités		-	-	
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST		92,9	112,5	-17,4%
Deuxième trimestre				
Culture & Education	Museum Studio	24,9	43,2	-42,3%
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode	42,2	40,6	+3,9%
	Luxury Fibers	21,7	16,6	+30,7%
	Personal Goods	3,0	2,5	+21,2%
Sciences & Systems	Senfa Cilander	3,9	3,3	+18,2%
Autres activités		-	0,8	
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST		95,8	107,1	-10,5%
Troisième trimestre				
Culture & Education	Museum Studio		28,7	
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode		40,2	
	Luxury Fibers		17,6	
	Personal Goods		2,5	
Sciences & Systems	Senfa Cilander		3,1	
Autres activités			0,2	
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST			92,4	
Quatrième trimestre				
Culture & Education	Museum Studio		38,2	
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode		41,5	
	Luxury Fibers		16,2	
	Personal Goods		3,8	
Sciences & Systems	Senfa Cilander		3,5	
Autres activités			-	
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST			103,2	
Total annuel				
Culture & Education	Museum Studio		147,1	
Luxury & Heritage	Chargeurs PCC-Act. Mode		170,4	
	Luxury Fibers		71,9	
	Personal Goods		11,2	
Sciences & Systems	Senfa Cilander		13,4	
Autres activités			1,1	
COMPAGNIE CHARGEURS INVEST			415,1	

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Données présentées après reclassement de Novacel et Cambridge Satchel en activités non poursuivies/destinées à la vente

<i>en millions d'euros</i>	2026	2025	Variation 2026/2025
Premier trimestre			
Europe	33,0	34,0	-2,9%
Amériques	27,4	38,8	-29,4%
Asie	32,5	39,7	-18,1%
TOTAL	92,9	112,5	-17,4%
Deuxième trimestre			
Europe	30,0	32,8	-8,5%
Amériques	29,0	36,8	-21,1%
Asie	36,7	37,5	-2,1%
TOTAL	95,8	107,1	-10,5%
Troisième trimestre			
Europe		31,3	
Amériques		30,4	
Asie		30,7	
TOTAL		92,4	
Quatrième trimestre			
Europe		26,5	
Amériques		37,7	
Asie		38,9	
TOTAL		103,1	
Total annuel			
Europe		124,6	
Amériques		143,7	
Asie		146,8	
TOTAL		415,1	