



Brico

Building Prod. Distribution / France

**Ranya GNABA**

nonfoodretail@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

Amélioration des marges confirmée

Mise à jour - 14/06/2016

■ Changement d'EPS

2016 : € 3,09 vs 3,07	+0,50 %
2017 : € 3,23 vs 3,24	-0,37 %

Notre modèle a été mis à jour suite à la publication des comptes finaux 2015, faisant preuve d'une amélioration des marges à un niveau légèrement supérieur à nos attentes.

AlphaValue a été mandaté par Bricorama pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Bricorama.

Accumuler **Potentiel : 13,5 %**

Cours objectif à 6 mois 40,1 €

Cours 35,3 €

Capitalisation boursière M€ 220

Momentum du cours **FORT**

Extrême 12 mois 31,5 ▶ 35,6

Newsflow Neutre

Bloomberg ALBRI FP Equity

Reuters BRIP.PA

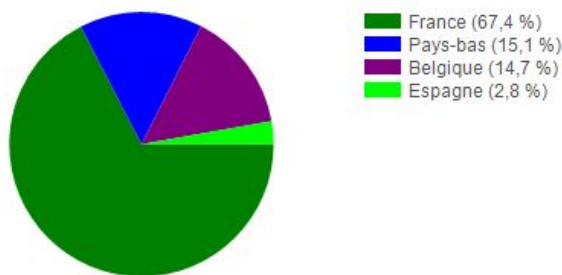
[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Bricorama	0,17 %	1,58 %	2,32 %	4,42 %
Distribut. non alimentaire	-4,00 %	-2,85 %	-5,85 %	-12,0 %
SXXR Index	-4,50 %	-1,90 %	-2,94 %	-13,6 %

Dernière maj : 14/06/2016	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté (x)	15,9	14,0	11,4	10,9
Rendement net (%)	2,92	0,00	2,69	2,69
VE/EBITDA(R) (x)	5,50	5,74	5,80	5,65
BPA ajusté (€)	2,04	2,40	3,09	3,23
Croissance des BPA (%)	14,8	17,7	28,7	4,64
Dividende net (€)	0,95	0,00	0,95	0,95
Chiffre d'affaires (M€)	675	725	746	768
Marge opérationnelle coura...	3,82	4,18	4,26	4,30
Résultat net pdg (M€)	12,7	14,9	19,2	20,1
ROE (après impôts) (%)	4,16	4,76	5,92	6,06
Taux d'endettement (%)	35,0	36,4	44,7	45,3

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/15A	12/16E	12/17E
Chiffre d'affaires	M€ 725	746	768
Croissance du CA	% 7,44	2,91	2,96
Variation des coûts de personnel	% 5,06	1,53	1,10
EBITDA	M€ 48,6	50,5	52,3
Marge d'EBITDA(R)	% 13,1	13,2	13,1
Dotations aux amortissements	M€ -15,5	-16,4	-16,9
Résultat opérationnel courant	M€ 30,3	31,8	33,1
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€ 26,9	31,8	33,1
Résultat financier net	M€ -4,26	-4,50	-4,49
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,19	-0,20
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€ 0,01		
Impôts sur les sociétés	M€ -7,82	-8,19	-8,57
Mises en équivalence	M€ 0,06	0,06	0,06
Intérêts minoritaires	M€ 0,00	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	M€ 14,9	19,2	20,1
NOPAT	M€ 17,6	22,5	23,3

Tableau de financement

	12/15A	12/16E	12/17E
EBITDA	M€ 48,6	50,5	52,3
Variation du BFR	M€ -21,4	-20,2	-9,90
Dividendes reçus des SME	M€ 0,21	0,21	0,21
Impôt payé	M€ -10,3	-8,19	-8,57
Eléments exceptionnels	M€		
Autres cash flow d'exploitation	M€ -12,8	-12,0	-12,0
Cash flow d'exploitation total	M€ 4,26	10,3	22,0
Investissements matériels	M€ -8,90	-16,7	-8,76
Flux d'investissement net	M€ -8,90	-16,7	-8,76
Charges financières nettes	M€ -4,26	-4,50	-4,49
Dividendes (maison mère)	M€ -5,90	0,00	-5,91
Dividendes payés aux minoritaires	M€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€ 0,00	0,00	0,00
Flux financiers totaux	M€ 35,7	-1,97	-14,4
Variation de la trésorerie	M€ -6,59	-8,41	-1,16
Cash flow disponible (avant div)	M€ -8,90	-10,9	8,76

Données par action

	12/15A	12/16E	12/17E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio 6,21	6,21	6,21
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio 6,21	6,21	6,21
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ 2,40	3,09	3,23
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,95	0,95

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	44,2 €	35 %	Kingfisher
Somme des parties	29,3 €	20 %	Travis Perkins
VE/Ebitda	43,6 €	20 %	Rexel
P/E	36,8 €	10 %	Wolseley
Rendement	29,4 €	10 %	Carrefour
Cours/Actif net comptable	68,4 €	5 %	
Objectif de cours	40,1 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/15A	12/16E	12/17E
Survaleurs	M€ 199	199	199
Total actif incorporel	M€ 200	199	199
Immobilisations corporelles	M€ 82,2	82,3	73,9
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€ 4,32	4,32	4,32
BFR	M€ 172	192	202
Autres actifs courants	M€ 12,6	12,6	12,6
Actif total (net des engagements CT)	M€ 471	491	492
Capitaux propres part du groupe	M€ 318	329	333
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€		
Intérêts minoritaires	M€ 0,04	0,04	0,04
Provisions pour retraite	M€ 7,33	5,71	5,86
Autres prov. pour risques et charges	M€ 1,26	1,26	1,26
Total des prov. pr risques et charges	M€ 8,59	6,97	7,12
Charges d'IS	M€ 2,49	2,49	2,49
Autres charges	M€		
Endettement net / (trésorerie)	M€ 142	152	149
Passifs totaux	M€ 471	491	492

Capitaux employés

	12/15A	12/16E	12/17E
Capitaux investis	M€ 645	669	674

Ratios de profits & risques

	12/15A	12/16E	12/17E
ROE (après impôts)	% 4,76	5,92	6,06
Rendement des capitaux investis	% 7,78	8,35	8,51
Ratio d'endettement	% 36,4	44,7	45,3
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x 3,45	3,50	3,41
Couverture des frais financiers	x 2,43	2,47	2,53

Ratios de valorisation

	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté	x 14,0	11,4	10,9
Rendement du cash flow disponible	% -4,26	-5,00	4,00
P/ANC	x 0,66	0,67	0,66
Rendement du dividende	% 0,00	2,69	2,69

Valeur d'entreprise

	12/15A	12/16E	12/17E
Capitalisation boursière	M€ 209	219	219
+ Provisions	M€ 8,59	6,97	7,12
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€ 142	152	149
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€ 186	191	194
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€		
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€		
= Valeur d'entreprise	M€ 545	570	570
VE/EBITDA(R)	x 5,74	5,80	5,65
VE/CA	x 0,75	0,76	0,74

Analyste : Ranya GNABA, Changements de prévisions : 14/06/2016.