



# Brico

Building Prod. Distribution / France



**Pierre-Yves GAUTHIER**  
[nonfoodretail@alphavalue.eu](mailto:nonfoodretail@alphavalue.eu)  
 +33 (0) 1 70 61 10 50  
[corporate.alphavalue.com](http://corporate.alphavalue.com)

## Résultats du premier semestre et revalorisation

Agile par nécessité et avec succès - 03/11/2017

### ■ Changement d'Opinion

Alléger vs Vente

### ■ Changement d'EPS

2017 : € 2,30 vs 2,92	-21,2 %
2018 : € 2,32 vs 3,04	-23,8 %

Nous prenons en compte un 1er semestre médiocre (recul de la marge brute en France) en partie compensé par un meilleur second semestre. 2018 est aussi construit sur des bases en retrait.

### ■ Changement de NAV

€ 64,8 vs 51,8 +25,0 %

Nous avons retenu le profil du groupe à 2018 c'est à dire après cession des activités françaises et espagnoles (lire les explications dans les mises à jour svp).

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

### Alléger

Potentiel : -5,75 %

Cours objectif à 6 mois	54,7 €
Cours	58,0 €
Cap. boursière M€	361
Momentum du cours	<b>FORT</b>
Extrême 12 mois	35,3 ▶ 58,0
Bloomberg	ALBRI FP Equity
Reuters	BRIP.PA



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

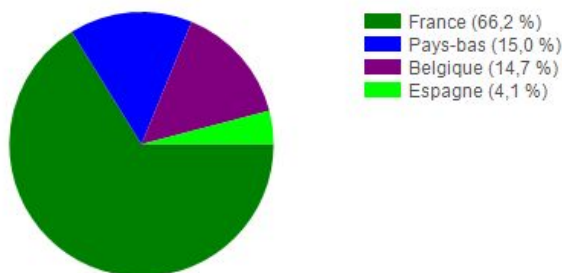


Performance	1s	1m	3m	12m
Bricorama	-0,02 %	11,5 %	13,7 %	53,5 %
Distribut. non alimentaire	-0,75 %	-0,41 %	-3,32 %	-1,14 %
SXXR Index	0,97 %	1,19 %	4,76 %	22,4 %

Dernière maj :	12/15A	12/16A	12/17E	12/18E
<b>03/11/2017</b>				
PER ajusté (x)	10,4	9,85	25,2	25,0
Rendement net (%)	2,97	2,87	1,72	1,72
VE/EBITDA(R) (x)	5,74	5,70	7,29	7,04
BPA ajusté (€)	3,25	3,53	2,30	2,32
Croissance des BPA (%)	59,6	8,53	-34,9	0,81
Dividende net (€)	1,00	1,00	1,00	1,00
Chiffre d'affaires (M€)	725	717	716	723
Marge opérationnelle coura...	4,18	4,24	4,11	4,16
Résultat net pdg (M€)	14,9	10,8	10,2	14,4
ROE (après impôts) (%)	4,76	3,36	3,12	4,28
Taux d'endettement (%)	36,4	42,7	38,7	34,4

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

## Géographie du chiffre d'affaires



## Compte d'exploitation consolidé

	12/16A	12/17E	12/18E
Chiffre d'affaires	M€ 717	716	723
Croissance du CA	% -1,12	-0,17	1,00
Variation des coûts de personnel	% 0,97	0,13	1,00
EBITDA	M€ 49,3	46,7	48,2
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% 13,3</b>	<b>12,9</b>	<b>13,1</b>
Dotations aux amortissements	M€ -15,6	-16,3	-17,1
Résultat opérationnel courant	M€ 30,4	27,2	27,9
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€ 25,8</b>	<b>23,1</b>	<b>27,9</b>
Résultat financier net	M€ -4,21	-3,03	-3,49
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,14	-0,17
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€ -2,11	-1,00	-1,00
Impôts sur les sociétés	M€ -8,77	-8,97	-9,05
Mises en équivalence	M€ 0,07	0,07	0,03
Intérêts minoritaires	M€ 0,00	0,00	0,00
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€ 21,9</b>	<b>14,3</b>	<b>14,4</b>
NOPAT	M€ 21,4	19,2	19,7

## Tableau de financement

	12/16A	12/17E	12/18E
EBITDA	M€ 49,3	46,7	48,2
Variation du BFR	M€ -0,10	-2,86	-1,74
Dividendes reçus des SME	M€ 0,21	0,21	0,21
Impôt payé	M€ -10,3	-8,97	-9,05
Eléments exceptionnels	M€		
Autres cash flow d'exploitation	M€ 1,86		-2,00
Cash flow d'exploitation total	M€ 40,9	35,1	35,6
Investissements matériels	M€ -20,2	-15,0	-15,2
Flux d'investissement net	M€ -20,9	-15,0	-15,2
Charges financières nettes	M€ -4,21	-3,03	-3,49
Dividendes (maison mère)	M€ -6,21	-6,22	-6,22
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€ -9,58	-5,51	-13,5
Variation de la trésorerie	M€ 8,89	14,5	6,91
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€ 16,5</b>	<b>17,0</b>	<b>17,0</b>

## Données par action

	12/16A	12/17E	12/18E
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
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€ 3,53</b>	<b>2,30</b>	<b>2,32</b>
Actif net réévalué par action	€		
<b>Dividende net par action</b>	<b>€ 1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	64,8 €	55 %	Kingfisher
Rendement	35,9 €	20 %	Travis Perkins
DCF	41,4 €	10 %	Rexel
P/E	33,5 €	10 %	Ferguson
Cours/Actif net comptable	87,6 €	5 %	
Objectif de cours	54,7 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/16A	12/17E	12/18E
Survaleurs	M€ 195	191	191
Total actif incorporel	M€ 197	193	193
Immobilisations corporelles	M€ 85,0	83,0	80,4
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€ 1,77	1,77	1,77
BFR	M€ 171	174	175
Autres actifs courants	M€ 13,3	13,3	13,3
Actif total (net des engagements CT)	M€ 468	465	463
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€ 323</b>	<b>331</b>	<b>341</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€		
Intérêts minoritaires	M€ 0,04	0,04	0,04
Provisions pour retraite	M€ 8,12	6,91	6,98
Autres prov. pour risques et charges	M€ 1,13	1,13	1,13
Total des prov. pr risques et charges	M€ 9,25	8,04	8,10
Charges d'IS	M€ 2,65	2,65	2,65
Autres charges	M€		
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€ 134</b>	<b>123</b>	<b>112</b>
Passifs totaux	M€ 468	465	463

## Capitaux employés

	12/16A	12/17E	12/18E
Capitaux investis	M€ 638	635	635

## Ratios de profits & risques

	12/16A	12/17E	12/18E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>% 3,36</b>	<b>3,12</b>	<b>4,28</b>
Rendement des capitaux investis	% 8,38	8,08	8,20
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>% 42,7</b>	<b>38,7</b>	<b>34,4</b>
Dettes nettes ajustées/EBITDA(R)	x 3,33	3,31	3,14
Couverture des frais financiers	x 2,46	2,46	2,43

## Ratios de valorisation

	12/16A	12/17E	12/18E
<b>PER ajusté</b>	<b>x 9,85</b>	<b>25,2</b>	<b>25,0</b>
Rendement du cash flow disponible	% 7,64	4,72	4,71
P/ANC	x 0,67	1,09	1,06
<b>Rendement du dividende</b>	<b>% 2,87</b>	<b>1,72</b>	<b>1,72</b>

## Valeur d'entreprise

	12/16A	12/17E	12/18E
Capitalisation boursière	M€ 216	360	360
+ Provisions	M€ 9,25	8,04	8,10
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€ 134	123	112
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€ 184	183	185
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€		
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€		
= Valeur d'entreprise	M€ 542	674	665
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x 5,70</b>	<b>7,29</b>	<b>7,04</b>
VE/CA	x 0,76	0,94	0,92

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 03/11/2017.