



Bourrelier Group

Sociétés holdings / France

You can continue to receive AlphaValue's Research under MiFID II [Learn more](#)

Nouveau profil

Actif à redéployer - 03/10/2018

■ Changement d'Objectif de cours

€ 48,2 vs 47,8 **+0,77 %**

La refonte en profondeur de Bourrelier Group suite à la cession de l'essentiel de ses actifs opérationnels est désormais prise en compte après publication des comptes 2017 décalés sur l'été 2018. Alors que le profil du nouveau groupe évolue vers celui d'un holding familial, la valorisation change peu et reste très en deça du cours observé

■ Changement d'EPS

2018 : € 0,26 vs 2,32 **-88,9 %**
2019 : € 0,54 vs 2,35 **-77,3 %**

Les corrections de résultats reflètent le profond changement de périmètre d'activité du groupe ramené à une activité de distribution au Benelux et à une trésorerie disponible pour investissements patrimoniaux

■ Changement de NAV

€ 49,2 vs 68,8 **-28,4 %**

L'actif réévalué en baisse de près de 30% reflète une meilleure appréciation de la trésorerie réellement disponible post cession de la France et de l'Espagne ainsi qu'une révision en baisse significative de la valeur des actifs Benelux, faute de visibilité sur la franchise Intergamma.



Pierre-Yves GAUTHIER
otherfinancials@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
cs.alphavalue.com

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

Vente

Potentiel : **-25,3 %**

| | |
|-------------------------|--------------------|
| Cours objectif à 6 mois | 48,2 € |
| Cours | 64,5 € |
| Cap. boursière M€ | 401 |
| Momentum du cours | DÉFAVORABLE |
| Extrême 12 mois | 51,8 ▶ 74,0 |
| Bloomberg | ALBOU FP Equity |
| Reuters | ALBOU.PA |



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

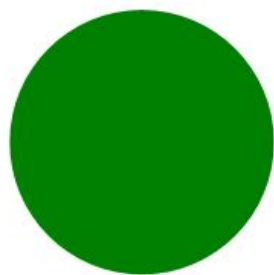


| Performance | 1s | 1m | 3m | 12m |
|--------------------|---------|---------|---------|--------|
| Bourrelier Group | -0,77 % | -3,73 % | -0,77 % | 24,0 % |
| Autres Financières | -0,92 % | -1,83 % | 3,26 % | 4,44 % |
| SXXR Index | -0,50 % | 0,00 % | 1,78 % | 0,65 % |

| Dernière maj : 03/10/2018 | 12/16A | 12/17A | 12/18E | 12/19E |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| PER ajusté (x) | ns | 51,5 | ns | ns |
| Rendement net (%) | 2,91 | 4,30 | 3,10 | 3,10 |
| VE/EBITDA(R) (x) | 5,67 | 44,8 | 28,5 | 27,6 |
| BPA ajusté (€) | -0,29 | 0,90 | 0,26 | 0,54 |
| Croissance des BPA (%) | n/a | n/a | -71,6 | 108 |
| Dividende net (€) | 1,00 | 2,00 | 2,00 | 2,00 |
| Chiffre d'affaires (M€) | 717 | 221 | 228 | 233 |
| Marge opérationnelle cours... | 4,24 | 0,61 | 1,47 | 1,65 |
| Résultat net pdg (M€) | 10,8 | -48,5 | 1,59 | 3,32 |
| ROE (après impôts) (%) | 3,37 | -15,8 | 0,61 | 1,35 |
| Taux d'endettement (%) | 42,7 | -3,61 | -53,3 | -40,3 |

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

Géographie du chiffre d'affaires



■ Pays-bas (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

| | 12/17A | 12/18E | 12/19E |
|---|-----------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | M€ 221 | 228 | 233 |
| Croissance du CA | % -69,2 | 3,17 | 2,19 |
| Variation des coûts de personnel | % -73,4 | 3,45 | 1,39 |
| EBITDA | M€ 3,00 | 9,00 | 10,0 |
| Marge d'EBITDA(R) | % 1,40 | 3,99 | 4,33 |
| Dotations aux amortissements | M€ -6,00 | -5,50 | -5,50 |
| Résultat opérationnel courant | M€ -3,01 | 3,29 | 4,27 |
| Résultat d'exploitation (EBIT) | M€ -55,5 | 3,29 | 4,27 |
| Résultat financier net | M€ -1,41 | 0,00 | 1,50 |
| dt serv. des engagts de retraites | M€ | -0,14 | -0,16 |
| Éléments except. et autres (avt impôts) | M€ | -1,00 | -1,00 |
| Impôts sur les sociétés | M€ 10,1 | -0,70 | -1,50 |
| Mises en équivalence | M€ -0,03 | 0,01 | 0,02 |
| Intérêts minoritaires | M€ -0,02 | 0,00 | 0,03 |
| Résultat net ajusté, pdg | M€ 5,61 | 1,59 | 3,32 |
| NOPAT | M€ -2,14 | 2,41 | 3,12 |

Tableau de financement

| | | | |
|---|-----------------|-------------|--------------|
| EBITDA | M€ 3,00 | 9,00 | 10,0 |
| Variation du BFR | M€ -43,8 | 4,81 | -4,96 |
| Dividendes reçus des SME | M€ 0,00 | 0,03 | 0,07 |
| Impôt payé | M€ 5,40 | -0,70 | -1,50 |
| Éléments exceptionnels | M€ | | |
| Autres cash flow d'exploitation | M€ 42,0 | -1,00 | -1,00 |
| Cash flow d'exploitation total | M€ 6,60 | 12,1 | 2,61 |
| Investissements matériels | M€ -8,00 | -4,79 | -4,89 |
| Flux d'investissement net | M€ -15,6 | -34,8 | -34,9 |
| Charges financières nettes | M€ -1,41 | 0,00 | 1,50 |
| Dividendes (maison mère) | M€ -6,21 | -12,4 | -12,4 |
| 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€ -7,21 | -15,3 | -13,8 |
| Variation de la trésorerie | M€ -17,2 | -37,9 | -46,1 |
| Cash flow disponible (avant div) | M€ -2,81 | 7,35 | -0,79 |

Données par action

| | | | |
|---|---------------|-------------|-------------|
| 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.) | € 0,90 | 0,26 | 0,54 |
| Actif net réévalué par action | € | | |
| Dividende net par action | € 2,00 | 2,00 | 2,00 |

Valorisation

| Méthodes | Valeur | Poids | Principaux comparables |
|---------------------------|--------|-------|-------------------------|
| Somme des parties | 49,2 € | 55 % | ● Chargeurs |
| Rendement | 61,1 € | 20 % | ● GBL |
| DCF | 37,9 € | 10 % | ■ Investor |
| P/E | 32,3 € | 10 % | ■ Hal Trust |
| Cours/Actif net comptable | 37,8 € | 5 % | ■ Corporacion Financ... |
| Objectif de cours | 48,2 € | 100 % | ■ Kinnevik Investment |
| | | | ● Sonae |
| | | | ■ Ackermans & van H... |
| | | | ■ Wendel |

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

| | 12/17A | 12/18E | 12/19E |
|---|----------------|-------------|--------------|
| Survaleurs | M€ 34,5 | 34,5 | 34,5 |
| Total actif incorporel | M€ 36,3 | 36,3 | 36,3 |
| Immobilisations corporelles | M€ 40,7 | 40,0 | 40,0 |
| Immo. fin. (invest. LT dans sociétés) | M€ 1,50 | | |
| BFR | M€ 43,8 | 39,0 | 44,0 |
| Autres actifs courants | M€ 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Actif total (net des engagements CT) | M€ 122 | 147 | 182 |
| Capitaux propres part du groupe | M€ 270 | 254 | 240 |
| Quasi-fonds propres et actions de préf. | M€ | | |
| Intérêts minoritaires | M€ 0,06 | 0,06 | 0,03 |
| Provisions pour retraite | M€ 1,00 | 7,46 | 7,08 |
| Autres prov. pour risques et charges | M€ 1,60 | 1,00 | 7,46 |
| Total des prov. pr risques et charges | M€ 2,60 | 8,46 | 14,5 |
| Charges d'IS | M€ 3,10 | 2,60 | 3,00 |
| Autres charges | M€ | | |
| Endettement net / (trésorerie) | M€ -153 | -118 | -75,0 |
| Passifs totaux | M€ 122 | 147 | 182 |

Capitaux employés

| | | | |
|-------------------|--------|-----|-----|
| Capitaux investis | M€ 123 | 116 | 121 |
|-------------------|--------|-----|-----|

Ratios de profits & risques

| | | | | |
|---------------------------------|---|--------------|--------------|--------------|
| ROE (après impôts) | % | -15,8 | 0,61 | 1,35 |
| Rendement des capitaux investis | % | -1,69 | 2,14 | 2,64 |
| Ratio d'endettement | % | -3,61 | -53,3 | -40,3 |
| Dette nette ajustée/EBITDA(R) | x | -49,2 | -12,9 | -7,38 |
| Couverture des frais financiers | x | -2,08 | -29,3 | -2,68 |

Ratios de valorisation

| | | | | |
|-----------------------------------|----------|-------------|-------------|-------------|
| PER ajusté | x | 51,5 | ns | ns |
| Rendement du cash flow disponible | % | -0,97 | 1,84 | -0,20 |
| P/ANC | x | 1,07 | 1,57 | 1,67 |
| Rendement du dividende | % | 4,30 | 3,10 | 3,10 |

Valeur d'entreprise

| | | | | |
|--|----------|-------------|-------------|-------------|
| Capitalisation boursière | M€ 289 | 400 | 400 | |
| + Provisions | M€ 2,60 | 8,46 | 14,5 | |
| + Pertes/(gains) actuar. non reconnus | M€ 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| + Dette nette fin d'année | M€ -153 | -118 | -75,0 | |
| + Dette liée aux immo. en locat° op. | M€ 0,40 | 0,40 | 0,40 | |
| - Immo. fin. (juste valeur) et autres | M€ | 32,0 | 62,0 | |
| + Intérêts minoritaires (juste valeur) | M€ | | | |
| = Valeur d'entreprise | M€ 139 | 259 | 278 | |
| VE/EBITDA(R) | x | 44,8 | 28,5 | 27,6 |
| VE/CA | x | 0,63 | 1,14 | 1,19 |

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 03/10/2018.