



# Bourrelier Group

Sociétés holdings / France

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

## Prise en compte des résultats S1

Actif à redéployer - 25/10/2018

### ■ Changement d'Objectif de cours

€ 44,3 vs 41,3	+7,37 %
----------------	---------

Les résultats du S1 précisent la plus value sur cession (85m€) des activités espagnoles et françaises finalisées début Janvier 2018. Pour mesurer la performance d'exploitation cette plus value est neutralisée (ainsi que des éléments fiscaux négatifs) en termes de résultats par action. La plus value vient renforcer les fonds propres. Les flux associés aux cessions nous conduisent à revoir en hausse l'actif net réévalué de 2.5€ environ par titre

### ■ Changement d'EPS

2018 : € 0,85 vs 0,26	+232 %
2019 : € 0,54 vs 0,54	

La variation du résultat par action n'est pas significative (effets de bords divers liés au changement de périmètre juridique). Les activités Benelux voient une progression de leur résultats semestriels à partir d'une base faible principalement du fait d'un bon contrôle des charges salariales dans un métier difficile (distribution de bricolage)



**Pierre-Yves GAUTHIER**  
[otherfinancials@alphavalue.eu](mailto:otherfinancials@alphavalue.eu)  
 +33 (0) 1 70 61 10 50  
[cs.alphavalue.com](http://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 : -27,3 %

Cours objectif à 6 mois	44,3 €
Cours	61,0 €
Cap. boursière M€	380
Momentum du cours	<b>NÉGATIF</b>
Extrême 12 mois	56,2 ▶ 71,7
Bloomberg	ALBOU FP Equity
Reuters	ALBOU.PA

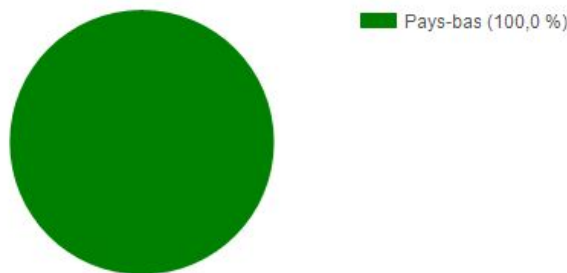

[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Bourrelier Group	-2,40 %	-4,59 %	-0,05 %	8,57 %
Autres Financières	-3,40 %	-8,47 %	-7,47 %	-3,28 %
SXXR Index	-2,81 %	-7,45 %	-8,58 %	-6,70 %

Dernière maj : 25/10/2018	12/16A	12/17A	12/18E	12/19E
PER ajusté (x)	ns	49,9	ns	ns
Rendement net (%)	3,01	4,43	1,64	1,64
VE/EBITDA(R) (x)	5,60	41,9	17,8	16,2
BPA ajusté (€)	-0,29	0,90	0,85	0,54
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	-5,70	-37,3
Dividende net (€)	1,00	2,00	1,00	1,00
Chiffre d'affaires (M€)	717	221	228	233
Marge opérationnelle coura...	4,24	0,61	0,75	0,94
Résultat net pdg (M€)	10,8	-48,5	77,3	3,32
ROE (après impôts) (%)	3,37	-15,8	25,6	1,00
Taux d'endettement (%)	42,7	-3,61	-50,6	-51,2

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

## Géographie du chiffre d'affaires



## 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
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% 1,40</b>	<b>3,99</b>	<b>4,33</b>
Dotations aux amortissements	M€ -6,00	-5,50	-5,50
Résultat opérationnel courant	M€ -3,01	3,29	4,27
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€ -55,5</b>	<b>3,29</b>	<b>4,27</b>
Résultat financier net	M€ -1,41	0,00	1,50
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,01	-0,01
Éléments except. et autres (avt impôts)	M€	84,5	-1,00
Impôts sur les sociétés	M€ 10,1	-10,5	-1,50
Mises en équivalence	M€ -0,03	0,01	0,02
Intérêts minoritaires	M€ -0,02	0,00	0,03
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€ 5,61</b>	<b>5,29</b>	<b>3,32</b>
NOPAT	M€ -2,14	2,31	3,01

## Tableau de financement

	12/17A	12/18E	12/19E
EBITDA	M€ 3,00	9,00	10,0
Variation du BFR	M€ -43,8	-0,15	0,04
Dividendes reçus des SME	M€ 0,00	0,03	0,07
Impôt payé	M€ 5,40	-10,5	-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	-2,62	7,61
Investissements matériels	M€ -8,00	-4,79	-4,89
Flux d'investissement net	M€ -15,6	48,2	-34,9
Charges financières nettes	M€ -1,41	0,00	1,50
Dividendes (maison mère)	M€ -6,21	-12,4	-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€ -7,21	-15,4	-7,71
Variation de la trésorerie	M€ -17,2	30,2	-35,0
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€ -2,81</b>	<b>-7,41</b>	<b>4,21</b>

## Données par action

	12/17A	12/18E	12/19E
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>€ 0,90</b>	<b>0,85</b>	<b>0,54</b>
Actif net réévalué par action	€		
<b>Dividende net par action</b>	<b>€ 2,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	52,8 €	55 %	● Chargeurs
Rendement	27,8 €	20 %	● GBL
DCF	43,4 €	10 %	■ Investor
P/E	30,5 €	10 %	■ Hal Trust
Cours/Actif net comptable	47,0 €	5 %	● Corporacion Financ...
Objectif de cours	44,3 €	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	44,0	44,0
Autres actifs courants	M€ 0,00	0,00	0,00
Actif total (net des engagements CT)	M€ 122	152	182
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€ 270</b>	<b>335</b>	<b>333</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€		
Intérêts minoritaires	M€ 0,06	0,06	0,03
Provisions pour retraite	M€ 1,00	0,41	0,39
Autres prov. pour risques et charges	M€ 1,60	1,00	0,41
Total des prov. pr risques et charges	M€ 2,60	1,41	0,81
Charges d'IS	M€ 3,10	2,00	3,00
Autres charges	M€		
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€ -153</b>	<b>-186</b>	<b>-154</b>
Passifs totaux	M€ 122	152	182

## Capitaux employés

	12/17A	12/18E	12/19E
Capitaux investis	M€ 123	121	121

## Ratios de profits & risques

	12/17A	12/18E	12/19E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>% -15,8</b>	<b>25,6</b>	<b>1,00</b>
Rendement des capitaux investis	% -1,69	1,98	2,56
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>% -3,61</b>	<b>-50,6</b>	<b>-51,2</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x -49,2	-20,4	-15,2
Couverture des frais financiers	x -2,08	160	-2,95

## Ratios de valorisation

	12/17A	12/18E	12/19E
<b>PER ajusté</b>	<b>x 49,9</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	% -1,00	-1,96	1,11
P/ANC	x 1,04	1,13	1,14
<b>Rendement du dividende</b>	<b>% 4,43</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

## Valeur d'entreprise

	12/17A	12/18E	12/19E
Capitalisation boursière	M€ 280	379	379
+ Provisions	M€ 2,60	1,41	0,81
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€ -153	-186	-154
+ 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€ 130	162	164
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x 41,9</b>	<b>17,8</b>	<b>16,2</b>
VE/CA	x 0,59	0,71	0,70

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 25/10/2018.