



Bourellier Group

Sociétés holdings / France

Le bricolage, surprise de 2020

Actif à redéployer - 05/10/2020

■ Changement d'Objectif de cours

€ 34,9 vs 34,8	+0,37 %
----------------	---------

Le cours objectif change peu, les effets positifs d'une meilleure exploitation 2020 étant en partie compensés par la valorisation prudente des actifs récemment acquis dans un calcul d'actif net réévalué.

■ Changement d'EPS

2020 : € 0,34 vs -0,06	ns
2021 : € 0,10 vs 0,06	+68,6 %

Nous intégrons les pertes 2019 consécutives aux amortissement des survaleurs et relevons les anticipations sur 2020 consécutivement aux effets bénéfiques du confinement sur la demande de bricolage. Il est fait l'hypothèse d'une normalisation sur 2021

■ Changement de NAV

€ 39,5 vs 48,7	-19,0 %
----------------	---------

L'actif net réévalué recule du fait du redéploiement des excédents de trésorerie sur des actifs non valorisés à ce jour

■ Changement de DCF

€ 53,5 vs 42,7	+25,5 %
----------------	---------

Le DCF bénéficie de l'effet de base consécutif aux bons résultats attendus de la distribution de bricolage en 2020



Pierre-Yves GAUTHIER

otherfinancials@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monnaire mineur tel que défini par MIFID2

Alléger

Potentiel : -10,6 %

Cours objectif à 6 mois 34,9 €

Cours 39,0 €

Cap. boursière M€ 242

Momentum du cours DÉFAVORABLE

Extrême 12 mois 39,0 ▶ 48,3

Bloomberg ALBOU FP Equity

Reuters ALBOU.PA

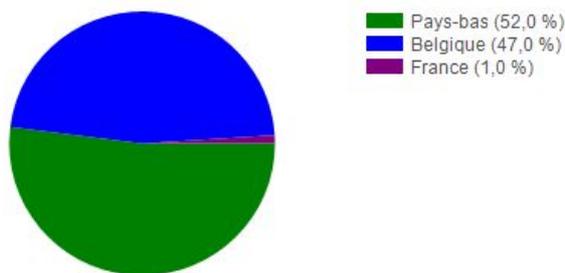

[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Bourellier Group	0,00 %	0,00 %	-16,7 %	-16,8 %
Autres Financières	2,01 %	-2,18 %	0,48 %	4,31 %
SXXR Index	2,05 %	-2,22 %	-1,11 %	-1,80 %

Dernière maj : 05/10/2020	12/19A	12/20E	12/21E	12/22E
PER ajusté (x)	ns	ns	ns	ns
Rendement net (%)	1,11	1,28	1,28	1,28
VE/EBITDA(R) (x)	10,1	7,33	7,80	7,22
BPA ajusté (€)	-0,46	0,34	0,10	0,26
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	-71,0	163
Dividende net (€)	0,50	0,50	0,50	0,50
Chiffre d'affaires (M€)	223	242	226	230
Marge opérationnelle cours...	-2,74	0,00	-0,44	0,00
Résultat net pdg (M€)	-21,5	-2,91	-4,39	-3,40
ROE (après impôts) (%)	-6,51	-0,92	-1,39	-1,07
Taux d'endettement (%)	-48,7	-38,8	-35,8	-32,0

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

		12/19A	12/20E	12/21E
Chiffre d'affaires	M€	223	242	226
Croissance du CA	%	-1,48	8,56	-6,61
Variation des coûts de personnel	%	0,59	3,23	2,71
EBITDA	M€	23,6	25,9	24,4
Marge d'EBITDA(R)	%	10,6	10,7	10,8
Dotations aux amortissements	M€	-23,2	-23,0	-23,0
Résultat opérationnel courant	M€	-6,12	0,89	-0,59
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	-24,1	-3,11	-4,59
Résultat financier net	M€	2,94	1,20	1,20
dt serv. des engagts de retraites	M€		-0,04	-0,04
Éléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,00	-1,00	-1,00
Impôts sur les sociétés	M€	-0,67	0,00	0,00
Mises en équivalence	M€	0,29	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	M€	-2,83	2,09	0,61
NOPAT	M€	-3,99	0,65	-0,38

Tableau de financement

		12/19A	12/20E	12/21E
EBITDA	M€	23,6	25,9	24,4
Variation du BFR	M€	12,0	9,71	-1,95
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	1,57	0,00	0,00
Éléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	4,70	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	41,8	35,6	22,5
Investissements matériels	M€	-18,6	-20,0	-20,0
Flux d'investissement net	M€	-21,1	-35,0	-35,0
Charges financières nettes	M€	2,94	1,20	1,20
Dividendes (maison mère)	M€	-3,10	-3,11	-3,11
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€	-7,94	-23,9	-24,9
Variation de la trésorerie	M€	12,8	-23,3	-37,4
Cash flow disponible (avant div)	M€	26,2	16,8	3,66

Données par action

		12/19A	12/20E	12/21E
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. surval. et dilut.)	€	-0,46	0,34	0,10
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,50	0,50	0,50

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	39,5 €	55 %	Industrivården
Rendement	19,2 €	20 %	Porsche
DCF	53,5 €	10 %	Exor
P/E	19,5 €	10 %	Kinnevik Investment
Cours/Actif net comptable	40,4 €	5 %	Corporacion Financ...
Objectif de cours	34,9 €	100 %	Hal Trust
			Investor
			GBL

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/19A	12/20E	12/21E
Survaleurs	M€	15,2	15,2	15,0
Total actif incorporel	M€	18,9	20,2	20,0
Immobilisations corporelles	M€	49,2	50,0	50,0
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	1,66	15,0	30,0
BFR	M€	25,8	16,1	18,0
Autres actifs courants	M€	14,5	15,0	15,0
Actif total (net des engagements CT)	M€	201	201	218
Capitaux propres part du groupe	M€	318	315	317
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€	0,03	0,00	0,00
Provisions pour retraite	M€	1,00	2,06	2,08
Autres prov. pour risques et charges	M€	2,28	2,00	2,00
Total des prov. pr risques et charges	M€	3,28	4,06	4,08
Charges d'IS	M€	3,57	3,00	3,00
Autres charges	M€			
Endettement net / (trésorerie)	M€	-124	-121	-106
Passifs totaux	M€	201	201	218

Capitaux employés

		12/19A	12/20E	12/21E
Capitaux investis	M€	181	186	203

Ratios de profits & risques

		12/19A	12/20E	12/21E
ROE (après impôts)	%	-6,51	-0,92	-1,39
Rendement des capitaux investis	%	-2,21	0,35	-0,19
Ratio d'endettement	%	-48,7	-38,8	-35,8
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,63	-1,40	-0,85
Couverture des frais financiers	x	2,08	-0,72	0,48

Ratios de valorisation

		12/19A	12/20E	12/21E
PER ajusté	x	ns	ns	ns
Rendement du cash flow disponible	%	9,40	6,94	1,51
P/ANC	x	0,88	0,77	0,76
Rendement du dividende	%	1,11	1,28	1,28

Valeur d'entreprise

		12/19A	12/20E	12/21E
Capitalisation boursière	M€	279	242	242
+ Provisions	M€	3,28	4,06	4,08
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	-124	-121	-106
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	85,0	85,0	85,0
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	5,00	20,0	35,0
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	238	190	190
VE/EBITDA(R)	x	10,1	7,33	7,80
VE/CA	x	1,07	0,78	0,84

Analyste : Pierre-Yves Gauthier, Changements de prévisions : 05/10/2020.