



COURBET

Hotels / France

Project of merger with MHM

M&A /Corp. Action - 18/11/2024

MyHotelMatch, a company in the Ott galaxy, announces a merger project with Courbet Heritage.

Actualité

- MHM may acquire Courbet Heritage.
- Regulatory approval is required.

Analyse

Governance

Courbet Heritage is nearly entirely owned by the Ott family. MHM has less than 30% ownership by the Ott family. Given the valuation advantage of Courbet Heritage, the Ott family's stake in NewMHM would exceed 30% if the transaction were fully compensated with MHM new shares, necessitating a waiver from the French AMF. Regardless, we expect the Ott family to maintain significant influence over NewMHM, which will become their primary listed SPV. This transaction will effectively move Courbet Heritage shares from the OTC market to the regulated Euronext market, where MHM is currently listed, enhancing transparency for Courbet Heritage's minority shareholders.

Economic implications

Economically, Courbet Heritage will become MHM's primary activity, as MHM's main business, the Conciergerie, has been sold. Essentially, NewMHM will closely resemble Courbet Heritage's current economic structure.

Transaction

The specifics of the merger are currently unknown. In a 100% share deal, the exchange terms must be evaluated. If a cash component is included, it will provide clarity on the valuation of Courbet Heritage shares.

Impact

The merger project does not require changes to our assumptions about Courbet Heritage. Courbet Heritage should disclose information about its portfolio to clarify the valuation.

Courbet's portfolio requires significant investment in works, along with details on the timeline for planning authorisations and the economic parameters of the investments, such as rents, yield on cost, financing and the business model of each asset.



Christian AUZANNEAU
hotelscatering@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
corporate.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

Achat	Potentiel: 208 %
Cours objectif à 6 mois	4,15 €
Cours	1,35 €
Cap. boursière M€	15,5
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	1,18 ▶ 5,30
Sustainability score	1,5 /10
Credit Risk	C ↗
Bloomberg	MLCOU FP Equity
Reuters	COUP.PA

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

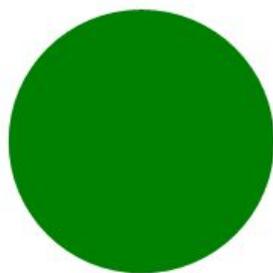


Performance	1s	1m	3m	12m
COURBET	-16,7 %	-70,7 %	-57,8 %	-65,4
Hôtels, Restaurants, Loisirs	1,97 %	7,72 %	15,6 %	33,7
STOXX 600	-0,69 %	-3,17 %	-1,33 %	10,7

Dernière maj : 19/08/2024	06/23A	06/24E	06/25E	06/26E
PER ajusté (x)	-41,7	ns	-15,3	-46,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	96,7	ns	ns	22,2
BPA ajusté (€)	-0,02	-0,03	-0,09	-0,03
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	0,80	3,28	4,24	13,1
Marge d'EBITDA/R (%)	27,5	8,35	11,0	26,3
Résultat net pdg (M€)	-0,18	-0,30	-1,02	-0,34
ROE (après impôts) (%)	27,5	-5,96	-11,4	-4,08
Taux d'endettement (%)	744	324	739	899

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

Géographie du chiffre d'affaires



France (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

		06/23A	06/24E	06/25E
Chiffre d'affaires	M€	0,80	3,28	4,24
Croissance du CA	%	ns	312	29,3
Variation des coûts de personnel	%	-95,0	182 300	70,4
EBITDA	M€	0,06	-0,02	-0,55
Marge d'EBITDA(R)	%	22,0	20,0	3,15
Dotations aux amortissements	M€	0,00	-0,25	-0,43
Résultat opérationnel courant	M€	0,06	-0,27	-0,98
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	0,06	-0,27	-0,98
Résultat financier net	M€	-0,24	-0,08	-0,05
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	0,00	0,05	0,01
Mises en équivalence	M€	0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	M€	-0,18	-0,30	-1,02
NOPAT	M€	0,04	-0,20	-0,73

Tableau de financement

		06/23A	06/24E	06/25E
EBITDA	M€	0,06	-0,02	-0,55
Variation du BFR	M€	0,00	0,00	0,00
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	0,00	0,05	0,01
Eléments exceptionnels	M€	0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	M€	0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	0,06	0,03	-0,54
Investissements matériels	M€	-5,00	-55,5	-16,0
Flux d'investissement net	M€	-5,00	-55,5	-16,0
Charges financières nettes	M€	-0,24	-0,08	-0,05
Dividendes (maison mère)	M€	0,00	0,00	0,00
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	3,00	9,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	3,00	59,2	16,0
Variation de la trésorerie	M€	-1,94	3,69	-0,55
Cash flow disponible (avant div)	M€	-5,18	-55,5	-16,6

Données par action

		06/23A	06/24E	06/25E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	8,85	11,5	11,5
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	7,60	10,2	11,5
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,02	-0,03	-0,09
Actif net réévalué par action	€	1,20	3,40	3,60
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	4,09 €	75 %	
DCF	4,34 €	25 %	
Objectif de cours	4,15 €	100 %	

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

		06/23A	06/24E	06/25E
Survaleurs	M€			
Total actif incorporel	M€	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles	M€	7,92	63,2	78,7
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€			
BFR	M€	0,00	0,00	0,00
Autres actifs courants	M€			
Actif total (net des engagements CT)	M€	7,92	63,2	78,7
Capitaux propres part du groupe	M€	0,72	9,42	8,40
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€	0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,00	0,00	0,00
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,00	0,00	0,00
Charges d'IS	M€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	M€	0,00	0,00	0,00
Endettement net / (trésorerie)	M€	7,20	53,8	70,3
Passifs totaux	M€	7,92	63,2	78,7

Capitaux employés

		06/23A	06/24E	06/25E
Capitaux investis	M€	8,76	67,9	83,5

Ratios de profits & risques

		06/23A	06/24E	06/25E
ROE (après impôts)	%	27,5	-5,96	-11,4
Rendement des capitaux investis	%	1,51	0,44	-0,27
Ratio d'endettement	%	744	324	739
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	41,2	82,0	526
Couverture des frais financiers	x	0,33	-0,25	-3,03

Ratios de valorisation

		06/23A	06/24E	06/25E
PER ajusté	x	-41,7	ns	-15,3
Rendement du cash flow disponible	%	-58,4	-153	-107
P/ANC	x	12,3	3,86	1,85
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

		06/23A	06/24E	06/25E
Capitalisation boursière	M€	8,88	36,4	15,5
+ Provisions	M€	0,00	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	7,20	53,8	70,3
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,84	4,72	4,77
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	0,00	0,00	0,00
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€	0,00	0,00	0,00
= Valeur d'entreprise	M€	16,9	94,9	90,6
VE/EBITDA(R)	x	96,7	ns	ns
VE/CA	x	21,3	28,9	21,4

Analyste : Christian Auzanneau, Changements de prévisions : 19/08/2024.