

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

Nouvelle importante

■ Actualité

Via un dispositif de «Total Return Swap», Pathé a cédé un bloc de 734 035 titres Chargeurs et ne détient plus désormais que 1 million d'actions, correspondant à 7,75% du capital et 7,70% des droits de vote. En conséquence, la participation "de concert" de Pathé, Jérôme Seydoux, Eduardo Malone et des sociétés qu'ils contrôlent atteint 13,21% du capital et 13,22% des droits de vote contre 18,99% et 19,02% précédemment.

Achat

Potentiel : 52,6 %

Cours objectif à 6 mois	8,91 €
Cours	5,84 €
Capitalisation boursière M€	76,6
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	3,50 ▶ 6,01

[Analyse complète](#)



Performance	1w	1m	3m	12m
Chargeurs	3,36 %	1,21 %	12,1 %	47,8 %
Autres Financières	0,09 %	1,07 %	0,68 %	22,7 %
DJ STOXX 600	-0,11 %	0,85 %	-3,64 %	12,7 %

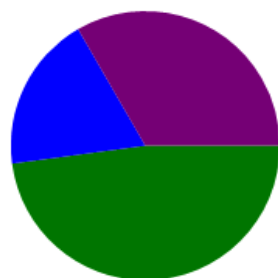
Opinion sectorielle	Sous-pondérer
Meilleur potentiel	Sonae
Plus mauvais potentiel	TUI

[Analyse sectorielle](#)

Dernière maj : 09/05/2011	12/09A	12/10A	12/11E	12/12E
Adjusted P/E (x)	-1,56	6,16	10,9	10,3
Dividend yield (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
EV/EBITDA (x)	6,62	4,50	4,59	4,40
Adjusted EPS (€)	-3,41	0,72	0,54	0,57
Growth in EPS (%)			-25,4	5,88
Dividend (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Sales (M€)	452	512	521	532
Operating result margin (%)	-4,34	4,16	4,26	4,44
Attributable net profit (M€)	-45,9	12,9	11,6	12,5
ROE (after tax) (%)	-28,6	8,80	6,74	6,93
Gearing (%)	67,2	49,0	41,4	37,0

[Valorisation - Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



■ Europe (47,9 %)
■ Americas (18,8 %)
■ Other (33,3 %)

Consolidated P&L Account

		12/10A	12/11E	12/12E
Sales	M€	512	521	532
Change in sales	%	13,3	1,76	2,06
Change in staff costs	%	-1,37	3,52	3,48
EBITDA	M€	28,9	32,7	34,2
EBITDA margin	%	5,64	6,28	6,43
Depreciation	M€	-9,10	-9,30	-9,50
Underlying operating profit	M€	18,8	22,4	23,7
Operating profit (EBIT)	M€	21,3	22,4	23,7
Net financial expense	M€	-9,90	-10,0	-10,0
of which related to pensions	M€		-0,35	-0,61
Exceptional items & other	M€			
Corporate tax	M€	1,60	-1,13	-1,56
Equity associates	M€	0,20	0,50	0,75
Minority interests	M€	-0,10	-0,20	-0,40
Adjusted attributable net profit	M€	11,2	11,6	12,5
NOPAT	M€	13,9	16,4	17,8

Cashflow Statement

EBITDA	M€	28,9	32,7	34,2
Change in WCR	M€	-6,90	-5,10	-7,00
Actual div. received from equity holdi...	M€	0,30	0,40	0,50
Paid taxes	M€		-1,13	-1,56
Exceptional items	M€	0,00	0,00	0,00
Other operating cash flows	M€	-21,5	-12,0	-12,0
Total operating cash flows	M€	0,80	14,9	14,1
Capital expenditure	M€	-5,80	-6,00	-6,00
Total investment flows	M€	-7,20	-6,00	-6,00
Net interest expense	M€	-9,90	-10,0	-10,0
Dividends (parent company)	M€	0,00	0,00	0,00
Dividends to minorities interests	M€	0,00	0,00	0,00
New shareholders' equity	M€	5,10	0,60	1,20
Total financial flows	M€	20,3	-12,5	-10,2
Change in cash position	M€	18,1	-3,68	-2,06
Free cash flow (pre div.)	M€	-14,9	-1,13	-1,86

Per Share Data

No. of shares net of treas. stock (year...)	Mio	12,8	13,0	13,6
Number of diluted shares (average)	Mio	15,9	21,6	22,0
Benchmark EPS	€	0,72	0,54	0,57
Restated NAV per share	€			
Net dividend per share	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Référence	Valeur	Poids	Principaux comparables
NAV/SOTP per share	12,5 €	55 %	● Wendel
Rendement	0,00 €	20 %	● Bolloré
DCF	9,18 €	10 %	● Eurazeo
P/E	5,37 €	10 %	● Groupe Bruxelles L...
Cours/Actif net comptable	11,2 €	5 %	● Hal Trust
Cours objectif	8,91 €	100 %	● Sonae
			● Akzo Nobel
			● Rhodia

Calcul DCF

Calcul NAV/SOTP

Balance Sheet

		12/10A	12/11E	12/12E
Goodwill	M€	65,8	65,8	65,8
Tangible fixed assets	M€	59,4	55,5	51,4
Financial fixed assets	M€	18,3	18,0	18,0
WCR	M€	61,9	67,0	74,0
Other assets	M€	34,3	34,0	34,0
Total assets (net of short term liab.)	M€	260	254	257
Ordinary shareholders' equity	M€	168	176	184
Quasi Equity & Preferred	M€			
Minority interests	M€	6,70	6,70	6,70
Provisions for pensions	M€	10,0	11,7	11,8
Other provisions for risks and liabilities	M€	8,40	10,0	10,0
Total provisions for risks and liabilities	M€	18,4	21,7	21,8
Tax liabilities	M€	-17,7	-20,0	-22,0
Other liabilities	M€	10,0	0,00	0,00
Net debt (cash)	M€	75,1	70,3	66,3
Total liab. and shareholders' equity	M€	260	254	257

Capital Employed

Capital employed after depreciation	M€	228	231	234
-------------------------------------	----	-----	-----	-----

Profits & Risks Ratios

ROE (after tax)	%	8,80	6,74	6,93
ROCE	%	7,88	8,85	9,32
Gearing (at book value)	%	49,0	41,4	37,0
Adj. Net debt/EBITDA(R)	x	2,67	2,34	2,16
Interest cover (x)	x	1,90	2,32	2,52

Valuation Ratios

Reference P/E (benchmark)	x	6,16	10,9	10,3
Free cash flow yield	%	-26,4	-1,49	-2,35
P/Book	x	0,34	0,43	0,43
Dividend yield	%	0,00	0,00	0,00

AlphaValue EV Calculation

Market cap	M€	56,5	75,9	79,4
+ Provisions	M€	18,4	21,7	21,8
+ Unrecognised actuarial losses/(gains)	M€	0,00	0,00	0,00
+ Net debt at year end	M€	75,1	70,3	66,3
+ Leases debt equivalent	M€	17,7	20,0	20,0
- Financial fixed assets (fair value)	M€	18,3	18,0	18,0
+ Minority interests (fair value)	M€	6,70	6,70	6,70
= EV	M€	156	177	176
EV/EBITDA	x	4,50	4,59	4,40
EV/Sales	x	0,30	0,34	0,33

Analyste : Véronique Colas, Changements de prévisions : 09/05/2011.