

Sociétés holdings / France

34 rue Médéric, 75017 Paris - France

Tel +33 (0) 1 70 61 10 50

Email sales@alphavalue.euWeb WWW.ALPHAVALUE.COM

M. Eduardo Malone a augmenté sa participation

Nouvelle importante - 02/12/2011

■ Actualité

À la suite des acquisitions réalisées entre le 24 et le 29 novembre, Sofi Emy (la société contrôlée par Eduardo Malone, PDG de Chargeurs) a augmenté sa participation dans Chargeurs et détient désormais 5,12% du capital et 5,01% des droits de vote.

Eduardo Malone détient, en tout, 672 646 actions et 672 661 droits de vote (directement et indirectement), représentant 5,13% du capital et 5,02% des droits de vote.

En conséquence, le concert constitué de M. Jérôme Seydoux et les sociétés Pathé et Ojei qu'il contrôle, d'une part, et de M. Eduardo Malone et des sociétés qu'il contrôle, d'autre part, détient 13,07% du capital et 12,9% des droits de vote théoriques.

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

Achat	Potentiel : 138 %
Cours objectif à 6 mois	8,31 €
Cours	3,50 €
Capitalisation boursière M€	45,9
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	3,18 ▶ 6,01
Newsflow	Neutre
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA

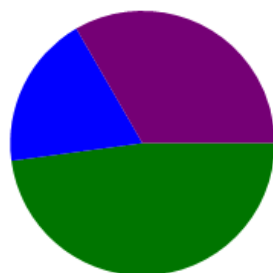

[Téléchargez l'analyse complète](#)
[Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	4,17 %	0,00 %	-16,7 %	-19,5 %
Autres Financières	7,62 %	-0,96 %	-6,94 %	-15,6 %
STOXX 600	8,97 %	-1,40 %	4,09 %	-8,31 %

Dernière maj : 23/11/2011	12/09A	12/10A	12/11E	12/12E
PER ajusté (x)	-1,56	6,16	7,48	7,05
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	6,62	4,50	3,97	3,87
BPA ajusté (€)	-3,41	0,72	0,47	0,50
Croissance des BPA (%)			-34,9	6,00
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	452	512	551	559
Marge opérationnelle (%)	-4,34	4,16	4,14	4,13
Résultat net publié, pdg (M€)	-45,9	12,9	10,1	10,8
ROE (après impôts) (%)	-28,6	8,80	6,00	6,40
Taux d'endettement (%)	67,2	49,0	46,9	48,4

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

Géographie du chiffre d'affaires



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

Compte d'Exploitation Consolidé

	12/10A	12/11E	12/12E
Chiffre d'affaires	M€ 512	551	559
Croissance du CA	% 13,3	7,62	1,47
Variation des coûts de personnel	% -1,37	3,58	3,47
EBITDA	M€ 28,9	34,1	35,6
Marge d'EBITDA(R)	% 6,78	7,24	7,40
Dotations aux amortissements	M€ -9,10	-9,40	-9,65
Résultat opérationnel courant	M€ 18,8	23,6	24,6
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€ 21,3	22,8	23,1
Résultat financier net	M€ -9,90	-10,2	-9,90
dt serv. des engagts de retraites	M€	-0,16	-0,31
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€		
Impôts sur les sociétés	M€ 1,60	-2,55	-2,60
Mises en équivalence	M€ 0,20	0,25	0,45
Intérêts minoritaires	M€ -0,10	-0,25	-0,25
Résultat net ajusté, pdg	M€ 11,2	10,1	10,8
NOPAT	M€ 13,9	16,3	16,8

Tableau De Financement

EBITDA	M€ 28,9	34,1	35,6
Variation du BFR	M€ -6,90	-12,7	-7,60
Dividendes reçus des SME	M€ 0,30	0,70	0,50
Impôt payé	M€	-2,55	-2,60
Eléments exceptionnels	M€ 0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	M€ -21,5	-17,0	-15,0
Cash flow d'exploitation total	M€ 0,80	2,55	10,9
Investissements matériels	M€ -5,80	-6,00	-6,00
Flux d'investissement net	M€ -7,20	-6,00	-6,00
Charges financières nettes	M€ -9,90	-10,2	-9,90
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€ 5,10	0,60	1,20
Flux financiers totaux	M€ 20,3	-12,9	-6,39
Variation de la trésorerie	M€ 18,1	-15,7	-1,54
Cash flow disponible (avant div)	M€ -14,9	-13,7	-5,05

Données Par Action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio 12,8	13,0	13,6
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio 15,9	21,5	21,8
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ 0,72	0,47	0,50
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	12,7 €	55 %	● Akzo Nobel
Rendement	0,00 €	20 %	● Solvay
DCF	6,29 €	10 %	● Wendel
P/E	3,73 €	10 %	● Bolloré
Cours/Actif net comptable	6,46 €	5 %	● Eurazeo
Objectif de cours	8,31 €	100 %	● Groupe Bruxelles L...
			● Sonae

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/10A	12/11E	12/12E
Survaleurs	M€ 65,8	61,7	61,7
Immobilisations corporelles	M€ 59,4	55,4	51,2
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€ 18,3	16,9	16,9
BFR	M€ 61,9	74,6	82,2
Autres actifs courants	M€ 34,3	44,0	40,0
Actif total (net des engagements CT)	M€ 260	268	267
Capitaux propres part du groupe	M€ 168	168	170
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€		
Intérêts minoritaires	M€ 6,70	6,70	6,70
Provisions pour retraite	M€ 10,0	10,8	10,8
Autres prov. pour risques et charges	M€ 8,40	10,0	10,0
Total des prov. pr risques et charges	M€ 18,4	20,8	20,8
Charges d'IS	M€ -17,7	-20,0	-22,0
Autres charges	M€ 10,0	10,2	10,0
Endettement net / (trésorerie)	M€ 75,1	82,3	81,9
Passifs totaux	M€ 260	268	267

Capitaux Employés

Capitaux investis	M€ 228	234	237
-------------------	--------	-----	-----

Ratios De Profits & Risques

ROE (après impôts)	%	8,80	6,00	6,40
Rendement des capitaux investis	%	7,88	8,72	8,82
Ratio d'endettement	%	49,0	46,9	48,4
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	2,67	2,56	2,46
Couverture des frais financiers	x	1,90	2,35	2,57

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	6,16	7,48	7,05
Rendement du cash flow disponible	%	-26,4	-30,0	-10,6
P/ANC	x	0,34	0,27	0,28
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'Entreprise

Capitalisation boursière	M€ 56,5	45,5	47,5	
+ Provisions	M€ 18,4	20,8	20,8	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	M€ 75,1	82,3	81,9	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€ 17,7	20,0	20,0	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€ 18,3	16,9	16,9	
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€ 6,70	6,70	6,70	
= Valeur d'entreprise	M€ 156	158	160	
VE/EBITDA(R)	x	4,50	3,97	3,87
VE/CA	x	0,30	0,29	0,29

Analyste : Véronique Colas, Changements de prévisions : 23/11/2011.