

Sociétés holdings / France

34 rue Médéric, 75017 Paris - France

Tel +33 (0) 1 70 61 10 50

Email sales@alphavalue.euWeb WWW.ALPHAVALUE.COM

Mise à jour

23/11/2011

■ Changement de DCF

€6,34 vs 7,05 **-10,2 %**

Nous incluons également un montant de €4M pour compenser partiellement la ligne "autres" du tableau de cash flows (ligne d'ajustement qui n'était plus prise en compte dans notre modèle à partir de 2014).

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

Achat	Potentiel : 160 %
Cours objectif à 6 mois	8,27 €
Cours	3,18 €
Capitalisation boursière M€	41,7
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	3,18 ▶ 6,01
Newsflow	Neutre
Bloomberg	CRI FP Equity
Reuters	CRIP.PA

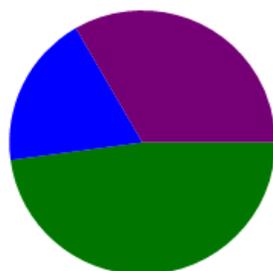

[Téléchargez l'analyse complète](#)
[Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Chargeurs	-9,40 %	-10,9 %	-18,7 %	-32,6 %
Autres Financières	-5,74 %	-8,62 %	-4,56 %	-16,3 %
STOXX 600	-5,81 %	-6,55 %	-0,72 %	-16,6 %

Dernière maj : 23/11/2011	12/09A	12/10A	12/11E	12/12E
PER ajusté (x)	-1,56	6,16	6,79	6,41
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	6,62	4,50	3,87	3,76
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 %)

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	12,7 €	55 %	● Akzo Nobel
Rendement	0,00 €	20 %	● Solvay
DCF	6,34 €	10 %	● Wendel
P/E	3,46 €	10 %	● Bolloré
Cours/Actif net comptable	6,06 €	5 %	● Eurazeo
Objectif de cours	8,27 €	100 %	● Groupe Bruxelles L...
			● Sonae

Calcul NAV/SOTP

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

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	6,79	6,41
Rendement du cash flow disponible	%	-26,4	-33,0	-11,7
P/ANC	x	0,34	0,25	0,25
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'Entreprise

Capitalisation boursière	M€ 56,5	41,3	43,2	
+ 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	154	156	
VE/EBITDA(R)	x	4,50	3,87	3,76
VE/CA	x	0,30	0,28	0,28

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