



Oil & Gaz

Flash Valeur

Marché Libre

Altergaz

Performances commerciales confirmées.

Date de 1ere diffusion :

Mardi 06 janvier 2009

Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 29,5 M€

Nombre de titres : 2 700 800 titres

Volume moyen / 6 mois : 2 487 titres

Extrêmes / 12 mois : 25,20 € / 8,16 €

Rotation du capital / 6 mois : 11,9 %

Flottant : 18,3 %

Code Reuters : MLALT.PA

Code Bloomberg : MLALT FP

Code ISIN : FR 0000010047928

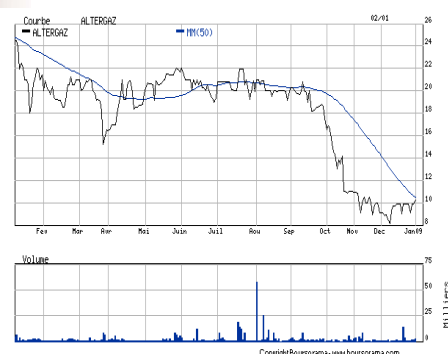
Actionnariat

Dirigeants / fondateurs 15,0 %

ENI 38,9 %

Investisseurs Institutionnels 27,8 %

Flottant 18,3 %



Actualité

Altergaz a publié des résultats annuels provisoires qui traduisent une forte montée en puissance de l'activité au cours de l'exercice 2008. Sur le plan financier, l'exercice devrait se traduire par un résultat net légèrement positif, à environ 200 K€ selon nos estimations.

L'exercice 2009 s'affiche comme un nouvel exercice de forte croissance de l'activité avec une montée en puissance de la clientèle particuliers. Nous réitérons notre opinion d'achat sur le titre notre objectif de cours ressort à 20,0 € contre 30,0 € précédemment en raison de la hausse de la prime de risque utilisée dans l'actualisation des flux de notre modèle DCF.

Commentaires

Avec un CA 2008 qui devrait être voisin de 250 M€ et correspondant à plus de 7 TWh livrés, la société a largement réalisé ses objectifs commerciaux. Fin 2008, Altergaz possède plus de 7000 clients professionnels et 15000 clients particuliers. Ces bons résultats commerciaux devraient permettre à la société d'afficher un résultat net légèrement positif en 2008.

Pour 2009, le groupe devrait profiter 1/ de son partenariat avec Gaz de Bordeaux qui devrait lui permettre de faire un pas important en matière de clientèle « particuliers » 2/ de ses efforts commerciaux (commercialisation d'offres en grandes surfaces, partenariats avec des sociétés spécialisées dans la vente directe).

La société anticipe ainsi un CA voisin de 400 M€ et un portefeuille de 100 000 clients particuliers fin 2009, objectifs qui nous paraissent crédibles compte-tenu 1/ du rythme actuel de gains de nouveaux clients particuliers (plus de 200 par jour) qui devrait s'accélérer avec la mise en place des différents efforts commerciaux. 2/ de la justesse du business model et de la nécessité de la mise en place en France, d'un marché du gaz plus concurrentiel.

	2006-07**	2008p***	2009p***	2010p***
CA (K€)	80 300	249 800	391 500	413 735
REX (K€)	-6 600	2 498	5 873	6 206
RNPG (K€)	-7 500	224	2 456	2 944
Var CA (%)	ns	211,1	56,7	5,7
Marge opérationnelle (%)	ns	1,00	1,50	1,50
Marge nette (%)	ns	0,1	0,6	0,7
Gearing net (%)	124,6	77,5	183,5	104,1
VE / CA	0,1	ns	ns	ns
VE / REX	ns	2,2	1,0	0,9
PER	ns	111,8	10,2	8,5

** exercice sur 15 mois

*** cloture au 31/12

Source : Euroland Finance



SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'EuroLand Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse supérieur à 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

Achat : du 26 mars 2008 au 05 janvier 2009.
Neutre : (-).
Vendre : (-).
Suspendue : du 05 janvier 2008 au 25 mars 2008.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Conseil lors du placement privé en Juillet 2005	Non	Non	Non	Oui	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1933).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).