

Clasquin

21/09/2018
Industrie-transport

Val. prospective 2022(€)	40,7
Valeur actuelle (€)	34,8
Point d'entrée (€)	29,2
Cours (€)	39,0

Clôture 20/09/18

Ticker Bloomberg	ALCLA FP
Capi. boursière (M€)	90

	12/17	12/18e	12/19e
CA (M€)	291	302	315
EBIT (M€)	5	7	8
Marge d'EBIT (%)	1,9	2,3	2,7
EBIT retraité (M€)	6	7	8
RNPG retraité (M€)	2	3	5
BPA retraité (€)	1,08	1,51	2,07
Révision (%)	0,0	-18,4	-8,6
Levier (x)	2,2	1,8	1,4
EV/EBIT (x)	16,4	15,9	12,8
P/E (x)	30,7	25,9	18,8
Rendement (%)	2,4	2,9	4,0

20/09/2018 Interim 2018 Results

Les conclusions de ce rapport nous conduisent à adopter un objectif de cours de 34,80€ (vs 36,30€ depuis le 31/08/2018) dans le système de recommandation ESN.

Claire DERAY a signé un contrat de recherche avec la société Clasquin et le CIC en est le diffuseur exclusif. Le CIC est listing sponsor de Clasquin.

Analyste :

Claire Deray
cd@sponsor-finance.com
+33 6 18 49 29 35

2018, un bon cru pour le groupe malgré la migration du SI

Faits : Le résultat opérationnel courant du S1-2018 s'est élevé à 3,5 M€ (+35%), soit une marge à 5,2% +1,6 pt, malgré la poursuite des ouvertures d'agences, le déploiement d'un nouveau SI et les difficultés de certaines filiales notamment américaine (possibilité de sortie évoquée). Les dirigeants se sont montrés confiants dans la dynamique d'activité du groupe (peu de présence sur les flux US-Asie), et renouvellent leur objectif de surperformer le marché (+3+4% en vol. estimé).

Analyse : Le groupe prouve sa capacité à améliorer ses marges. Le RN est cependant ressorti en deçà notre attente (2,1 M€ estimé) du fait essentiellement d'un taux d'impôt plus élevé qu'attendu (43,5% vs 34% estimé).

Conclusion : Pour tenir compte de l'écart de RN S1 par rapport à nos attentes, et d'un taux d'impôt structurellement élevé, nous ajustons nos prévisions : -10% en moyenne sur nos prévisions de BPA pour des prévisions d'EBIT inchangées, et notre valorisation (valeur prospective désormais à 40,7 € vs 42,1 €). Dans une année charnière pour le groupe avec une refonte du SI, les performances d'activité et de résultats sont au rendez-vous, nous sommes ainsi confortés dans notre opinion positive sur le titre.

M€	2017	S1-18		2018E		2019E		2020E	
		Est.	Pub.	Avt	Apr	Avt	Apr	Avt	Apr
MB	62,9	34,2	34,2	68,0	68,0	71,1	71,1	73,2	73,2
Var.	9,4%	13,5%	13,5%	8,1%	8,1%	4,5%	4,5%	3,0%	3,0%
EBIT courant	5,9	3,5	3,5	6,9	6,9	8,5	8,5	9,4	9,4
% MB	9,3%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	11,9%	11,9%	12,9%	12,9%
EBIT	5,4	3,5	3,4	6,9	6,9	8,5	8,5	9,4	9,4
NP	2,5	2,1	1,5	4,1	3,5	5,1	4,8	5,8	5,4