

## Clasquin

30/08/2019  
Industrie-transport

Val. prospective 2023(€) 45,2  
 Valeur actuelle (€) 37,3  
 Point d'entrée (€) 31,3  
 Cours (€) 33,0

Clôture du 29/08/19

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 76

|                    | 12/18 | 12/19e | 12/20e |
|--------------------|-------|--------|--------|
| CA (M€)            | 308   | 317    | 327    |
| EBIT (M€)          | 6     | 8      | 9      |
| Marge d'EBIT (%)   | 1,9   | 2,6    | 2,9    |
| EBIT retraité (M€) | 7     | 8      | 9      |
| RNPG retraité (M€) | 3     | 4      | 5      |
| BPA retraité (€)   | 1,22  | 1,92   | 2,24   |
| Révision (%)       | 0,0   | 1,9    | 2,0    |
| Levier (x)         | 2,2   | 1,7    | 1,3    |
| EV/EBIT (x)        | 16,4  | 11,8   | 10,1   |
| P/E (x)            | 30,1  | 17,2   | 14,7   |
| Rendement (%)      | 1,8   | 2,9    | 3,4    |

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

## Accélération au T2, scénario revu en hausse

**Faits :** La MB du S1 ressort à 36,1 M€ +5,6% ou +7,0% en organique, soit +9,1% au T2 après une accélération par rapport au T1 à +4,8%, et ce, dans un contexte de marché plus compliqué, grâce notamment à la zone Amérique du Nord. Dans un marché attendu à +1+2% dans le maritime et en baisse dans l'aérien (vs stabilité attendue avant), les dirigeants réitèrent leur objectif 2019 d'une croissance significativement supérieure.

| M€               | T1-18        | T2-18        | S1-18        | T3-18       | T4-18       | 2018         | T1-19       | T2-19       | S1-19       | S1-19E      |
|------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Aérien           | 5,7          | 6,0          | 11,7         | 6,0         | 5,8         | 23,5         | 5,4         | 6,1         | 11,5        | 12,1        |
| Maritime         | 7,4          | 7,9          | 15,3         | 7,6         | 7,6         | 30,5         | 7,4         | 8,5         | 15,9        | 15,3        |
| RO/RO*           | 1,9          | 1,8          | 3,7          | 1,5         | 2,0         | 7,2          | 2,4         | 2,0         | 4,4         | 3,9         |
| Autres           | 1,3          | 1,4          | 2,7          | 1,4         | 1,8         | 5,9          | 1,6         | 1,6         | 3,2         | 2,9         |
| Log-System       | 0,7          | 0,7          | 1,4          | 0,6         | 0,8         | 2,8          | 0,7         | 0,8         | 1,5         | 1,4         |
| Inter-co         | -0,3         | -0,3         | -0,6         | -0,1        | -0,3        | -1,0         | -0,2        | -0,4        | -0,6        | -0,6        |
| <b>Total MB</b>  | <b>16,7</b>  | <b>17,5</b>  | <b>34,2</b>  | <b>17,0</b> | <b>17,7</b> | <b>68,9</b>  | <b>17,2</b> | <b>18,9</b> | <b>36,1</b> | <b>34,9</b> |
| <b>Var</b>       | <b>15,1%</b> | <b>12,1%</b> | <b>13,5%</b> | <b>8,4%</b> | <b>3,5%</b> | <b>9,5%</b>  | <b>3,5%</b> | <b>7,6%</b> | <b>5,6%</b> | <b>2,1%</b> |
| <b>Organique</b> | <b>19,8%</b> | <b>14,8%</b> | <b>17,2%</b> | <b>7,8%</b> | <b>5,0%</b> | <b>11,2%</b> | <b>4,8%</b> | <b>9,1%</b> | <b>7,0%</b> | <b>4,4%</b> |

**Analyse :** L'accélération de la croissance au T2 est de bon augure pour le S2, qui bénéficie par ailleurs d'un effet de base plus favorable. Aux vues de l'avance prise sur le S1, nous révisons en hausse nos prévisions de MB désormais attendue à 71 M€ pour 2019, +3,6% ou +7% en organique vs +4% attendu avant. Mécaniquement nos prévisions pour les années suivantes sont ajustées en hausse permettant de rehausser nos prévisions de RN de +2% en moyenne (faible impact sur notre valorisation).

**Conclusion :** Le groupe confirme sa capacité à maintenir une croissance interne soutenue, qui devrait être accélérée par de nouvelles acquisitions (projet en cours au Canada, 8% de MB additionnelle). Par ailleurs, la société devrait bénéficier d'un rebond de ses marges permettant de générer une forte croissance des résultats en 2019.