

Clasquin

31/10/2019
Industrie-transport

Val. prospective 2023(€)	47,7
Valeur actuelle (€)	39,7
Point d'entrée (€)	33,3
Cours (€)	35,9

Clôture du 30/10/19

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 83

	12/18	12/19e	12/20e
CA (M€)	308	335	367
EBIT (M€)	6	8	10
Marge d'EBIT (%)	1,9	2,5	2,8
EBIT retraité (M€)	7	9	10
RNPG retraité (M€)	3	4	6
BPA retraité (€)	1,22	1,95	2,43
Révision (%)	0,0	1,4	8,3
Lever (x)	2,2	3,2	2,5
EV/EBIT (x)	16,4	14,0	11,5
P/E (x)	30,1	18,4	14,8
Rendement (%)	1,8	2,7	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

Nette accélération au T3, scénario revu en hausse

Faits : Grâce à une croissance de +14% au T3 ou +17,7% en organique, la MB à fin septembre ressort à 55,3 M€, +8,4% ou +10,6% en organique. La croissance reste portée par les divisions maritime (+8% à 9 mois), Roll on/Roll off (transport de camions par bateau, +20%) et les autres modes de transport (routier, services logistiques, etc., +15%). Dans un contexte de marché dégradé, la croissance de l'aérien est plus faible (+3%). Les dirigeants renouvellent leur objectif de croissance significativement supérieure au marché (estimé à +1+2% en vol pour le maritime et -5-6% dans l'aérien vs <0% avant).

Analyse : Compte tenu de l'avance prise à 9 mois en aérien et en maritime, nous révisons en hausse notre MB 2019 à 74,8 M€ (71,4 M€ avant), +8,5% ou +8,0% en LFF (acquisition au Canada au T4). Mécaniquement, nos prévisions pour les années suivantes sont revues en hausse. Au global, nos estimations de BPA sont rehaussées de 7% en moyenne.

M€	T1-18	T2-18	T3-18	T4-18	2018	T1-19	T2-19	T3-19	9M-19	9M-19E
Aérien	5,7	6,0	6,0	5,8	23,5	5,4	6,1	6,7	18,2	17,6
Maritime	7,4	7,9	7,6	7,6	30,5	7,4	8,5	8,8	24,7	23,8
RO/RO	1,9	1,8	1,5	2,0	7,2	2,4	2,0	1,9	6,3	6,1
Autres	1,3	1,4	1,4	1,8	5,9	1,6	1,6	1,5	4,7	4,8
Log-Sys.	0,7	0,7	0,6	0,8	2,8	0,7	0,8	0,8	2,3	2,2
Inter-co	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3	-1,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,7	-0,9
Total MB	16,7	17,5	17,0	17,7	68,9	17,2	18,9	19,2	55,3	53,5
Var	15,1%	12,1%	8,4%	3,5%	9,5%	3,5%	7,6%	14,0%	8,4%	4,6%
Orga.	19,8%	14,8%	7,8%	5,0%	11,2%	4,8%	9,1%	17,7%	10,6%	6,3%

Conclusion : Au-delà de la dynamique d'activité, après plusieurs années d'investissement, Clasquin devrait bénéficier d'un redressement des marges permettant de soutenir une forte croissance de ses résultats. Valorisation ajustée sur la base de notre nouveau scénario : valeur prospective 2023 à 47,7 € (vs 45,2 €) valeur actuelle à 39,7 € (vs 37,3 €) et point d'entrée à 33,3 € (vs 31,3 €).

Les conclusions de ce rapport nous conduisent à adopter un Target Price de 39.70€ (vs 39.20€ depuis le 02/10/2019) dans le système de recommandation ESN.