

# CASSAGNE GOIRAND

## Associés

**AST GROUPE clôture 16/10/2006**  
**Achat (inch. 06/09/06)**

Cours **17,05 €**  
 Objectif **21,3 €**

Exercice	CA	EBIT	Marge/	BN	BPA	Var	PE	VE/CA	VE/	Rdt Net
12 mois	M€	M€	Ebit %	M€	€	%	x	x	Ebit x	%
2005	55,3	8,8	15,9%	5,1	0,61	63,5%	28,2	2,5	15,8	0,8%
2006e	89,6	14,5	16,1%	8,8	1,03	70,8%	16,5	1,5	9,6	1,5%
2007e	115,4	18,8	16,3%	11,4	1,35	30,4%	12,7	1,2	7,3	2,0%

  

Capitalisation	144,4	M€	DN/CP 2005	-31%
Flottant	25,3%		MNEMO	ASP
Nombre de titres	8 469 342		ISIN	FR0000076887
Extrêmes 52 semaines	13,6 € / 21,30 €		Reuters	AST.PA, Bloomberg ASP FP

### Excellent chiffre d'affaires troisième trimestre 2006 : +91% à 21.1 M€ et forte accélération des ventes

- **Le chiffre d'affaires du troisième trimestre 2006 s'établit à 21.1 M€ en progression de 91%. Cette accélération de la croissance confirme le dynamisme de la société** sur les marchés de la construction en diffus et de la promotion, avec un écoulement des programmes conforme aux attentes.

	2005*			2006			Var yoy
	Diffus	Groupé	Total	Diffus	Groupé	Total	
<b>Ventes nettes T1</b>	201	54	255	330	27	357	40,0%
<b>T2</b>	334	49	383	371	42	413	7,8%
<b>T3</b>	226	44	270	291	46	337	24,8%
<b>9 mois</b>	761	147	908	992	115	1107	21,9%
<b>CA (K€) T1</b>	10 447			17 219			64,8%
<b>T2</b>	17 810			25 782			44,8%
<b>T3</b>	11 020			21 078			91,3%
<b>9 mois</b>	39 278			64 079			63,1%

\* 50% Clairvie au T1-05 ; Source : Société

- **Les ventes nettes en diffus ont connu une progression de 29% sur le T3-06.** Après une respiration dans l'effort commercial voulu par le management au T2-06 (+11%), les ventes du T3-06 montre une reprise significative : +29%. Ces ventes déterminent la croissance du chiffre d'affaires 2007. Les ventes nettes en groupé ont progressé de 5% au T3-06 après une baisse de 33% au S1-06. Rappelons que ces données ne peuvent être extrapolées : les ventes en promotion dépendent du calendrier des programmes en cours. Pour autant, avec 115 ventes en groupé sur les 9 premiers mois de l'année, la société est en ligne avec son plan de marche.
- **Ces chiffres témoignent de la solidité des perspectives de croissance du groupe.** AST est positionné sur le segment de marché spécifique des primo accédants pour qui l'évolution des taux d'intérêt n'est pas au premier rang de leurs préoccupations dans leur prise de décision. Outre l'accroissement des ventes engrangées en 2006, les perspectives de croissance du chiffre d'affaires 2007 sont renforcées par, comme chaque année, la formation et l'intégration de nouveaux vendeurs et l'expansion géographique programmée (ouverture de 5 nouvelles agences Top Duo en 2007).

Depuis l'été, le marché financier manifeste une certaine défiance à l'égard du secteur immobilier. Le positionnement d'AST Groupe sur la demande de première accession à la propriété doit éloigner toute crainte. La progression des ventes en témoigne. La publication du chiffre d'affaires et des ventes conforte nos estimations pour 2006 et 2007. **Notre opinion positive est renforcée : le cours actuel présente une décote significative par rapport à notre objectif de cours de 21.3€.** Notre valorisation par DCF s'établit toujours à 24 €. Par la méthode des comparables, nous obtenons une valorisation de 18.6 € contre 17.8 € précédemment.

**Laurence MAURY**

*Avertissements : Ce document ne saurait être considéré pour une offre commerciale. L'objectif de cette étude est la présentation du business modèle de l'entreprise AST Groupe et une approche de sa valorisation. Cassagne Goirand Associés a fondé le présent document sur des informations provenant de sources considérées comme fiables mais ne les a pas soumises à des vérifications indépendantes. Cassagne Goirand Associés ne donne aucune garantie et décline toute responsabilité quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. La présente étude a été communiquée à la société préalablement à sa publication.*