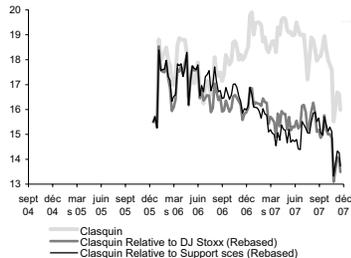


Christophe-Raphael Ganet
 +33 (0)4 72 68 27 04
 crganet@oddo.fr

Clasquin

Transport Logistique France

Feedback conference	
Recommandation	Accumuler (2)
Cours (18/12/2007)	15,99 EUR
Objectif de cours	19,19 EUR



Reuters : CLAS.PA
 Bloomberg :
 Plus haut 12 mois : 20.0
 Plus bas 12 mois : 15.5

Ratios Boursiers

	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
PER	15.8	14.0	12.1	10.8
Rdt net (%)	1.6%	1.9%	2.1%	2.4%
FCF yield (%)	4.5%	4.0%	5.8%	6.6%
Cours/ANA	3.6	2.7	2.3	2.0
VE/CA	0.4	0.3	0.2	0.2
VE/EBITDA	8.3	7.1	6.0	5.2
VE/ROP courant	11.0	9.4	7.4	6.3

Données par action

EUR	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
BNA (RNpg C)	1.12	1.14	1.32	1.48
Variation en %	3.5%	2.0%	15.6%	11.5%
BNA (RNpg)	1.15	1.18	1.37	1.53
Variation en %	3.2%	3.2%	15.6%	11.5%
Div. Net	0.28	0.30	0.34	0.38
ANA	4.93	5.83	6.90	8.09

Compte de résultat

EUR	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
CA	106.2	123.2	134.9	147.0
Variation en %	15.0%	16.0%	9.5%	9.0%
ROP courant	3.5	3.6	4.4	4.9
Variation en %	4.3%	2.9%	23.3%	11.2%
ROP (EBIT)	3.4	3.6	4.4	4.9
RNpg publié	2.6	2.6	3.1	3.4
RNpg corrigé	2.6	2.6	3.1	3.4

Données financières

% et M EUR	12/06	12/07e	12/08e	12/09e
ROCE avant IS	33.8%	31.4%	34.7%	35.4%
ROCE après IS	25.8%	22.6%	24.3%	24.8%
ROE	32.7%	22.0%	21.5%	20.4%
FCF	1.8	1.4	2.1	2.4
Dette nette	-1.7	-2.9	-4.3	-5.9
Gearing	-15.0%	-21.8%	-27.5%	-32.4%
Dette nette/ebitda	ns	ns	ns	ns
EBITDA/Frais fi	ns	ns	ns	ns

Performance

	1 mois	3 mois	12 mois
Perf absolue	-9.1%	-12.6%	-11.2%
Perf. Rel. Indice	0.94	0.87	0.85
Perf. Rel. DJ	0.94	0.91	0.84

Informations Boursières

Capitalisation	36
VE	32
Nb.de titres (M)	2.2
Volume moyen	1
OLYMP	34.8%
Flottant	21.1%
Personnes	17.6%
CIC Banque de	13.5%

Investors day

Activité a priori "satisfaisante" - Décollage de l'offre Pharma encourageante - 2008 : possible année de la croissance externe ? - Réflexion en vue de posséder des moyens physiques en cours - Estimations et opinion maintenues.

Principaux points de cet investors day

De l'investors day tenu à Lyon, nous les points suivants :

- l'activité de fin d'année est décrite comme bonne, ce que nous traduisons par une tendance similaire à celle observée à fin septembre (rappel CA : +30% ; MB : +10%),
- l'offre Pharma démarrée en début d'exercice décolle bien : i/ elle sera légèrement au-dessus du break-even, ii/ l'offre semble bien correspondre à un marché peu concurrentiel (principaux concurrents : Worldcourrier, Marken, deux acteurs US).

Le groupe serait sur le point de signer avec une big pharma qui placerait ce client parmi les 3 premiers clients du groupe, soit un volume de CA que nous estimons à 5 M€.

Une offre dédiée au secteur du Luxe pourrait être mise en place dans les 6-12 prochains mois.

Pharma ou Luxe nous paraissent être des marchés pérennes (réurrence d'environ 80% des affaires) et pour lesquels le coût de transport reste marginal (pricing power encore bon).

- le management semble être davantage proactif en matière de croissance externe et disposerait de cibles à l'étude (mandat confié à un cabinet spécialisé).

A ce propos, 3 remarques : i/ Clasquin reste très vigilant sur la rentabilité des cibles, ii/ à l'instar de ce qui avait été évoqué lors de la dernière Sfaf, les cibles pourraient avoir des moyens physiques. Nous comprenons que pour changer de dimension et capter de nouveaux marchés en maîtrisant sa qualité de service, Clasquin devra sans doute posséder un ou plusieurs entrepôts (pourquoi pas via une acquisition?), ce qui amènerait à adapter, mais pas révolutionner, le modèle de 4PL, iii/ si Clasquin se définit comme "en mode acquisition", nous pensons tout autant qu'il peut constituer une cible.

Nous laissons nos estimations inchangées.

Opinion maintenue

Clasquin est dans une situation de conquête de marchés et demeure positionné sur les échanges Occident-Asie, ce qui atténue sa sensibilité au cycle, notamment américain.

Accumuler conservé.

Prochain événement : CA/MB T4 2007, le 22 février 2008

Avertissement : nous attirons l'attention du lecteur sur le fait que Oddo Corporate Finance a conclu un contrat de liquidité avec la société. Dans ce cadre Oddo Midcap s'est engagé à produire et diffuser des analyses financières sur la société, en fonction de l'actualité et au minimum une fois par an, et à les communiquer à la société avant leur diffusion, sans que Oddo Midcap soit en aucune façon tenu par les observations éventuelles de la société. Néanmoins les commentaires contenus dans ce document ne font jamais l'objet d'une telle communication préalable.