

CLASQUIN	FR0004152882 - ALCLA			ACHAT
Secteur :	Transport & logistique	Alternext	Cap : 31,5 M€	29/09/08 : 14,1 €
				Obj : 23 €

(31/12)	2007	2008e	2009e	2010e	(31/12)	2007	2008e	2009e	2010e
CA (M€)	127,5	149,8	160,4	170,6	EV/CA		0,2	0,2	0,2
Var	20,4%	17,5%	7,1%	6,3%	EV/ROC		6,3	5,2	4,1
ROC	3,7	6,0	6,7	7,6	PE dilué		9,5	8,4	7,2
% CA	2,9%	4,0%	4,2%	4,4%					
RNPG	2,6	3,6	4,1	4,7	BPA dilué (€)	1,07	1,49	1,68	1,95
MN (%)	2,0%	2,6%	2,8%	3,0%	Var		39,9%	12,6%	16,3%
FCF	2,0	-0,7	3,8	4,5	FCFPA dilué (€)	0,8	-0,29	1,57	1,83
Dette fi. Nette	-2,9	6,0	3,0	-0,4	Gearing	-23,1%	38,1%	16,2%	-1,8%
Dividende (M€)	0,63	0,67	0,90	1,02	Rdt	2,0%	2,1%	2,9%	3,2%

RN S1 08 / Seul sur la route

Faits

Clasquin (M€)			
	S1 07	S1 08	S1 08e
CA	57,2	71,9	
Var		25,7%	
var organique		18,4%	
MB	12,8	17,4	
Var		36,2%	
var organique		13,5%	
ROC	1,35	2,50	2,74
Var		85,0%	102,9%
en % de MB	10,6%	14,4%	15,8%
RNPG	1,03	1,70	1,55
Var		65,8%	51,6%
en % de MB	8,0%	9,8%	8,9%

Estimations Arkeon Finance

Commentaires et Opinion

Qu'il s'agisse d'un rythme de croissance soutenu ou de l'amélioration de son niveau de rentabilité, Clasquin n'affiche que des signaux positifs sur cet exercice. Le ralentissement de la croissance mondiale ne l'impacterait donc pas, puisqu'à périmètre constant, la croissance du ROC s'élève à 30% pour une croissance de la marge brute de 13,5%.

Très légèrement inférieure à nos attentes au niveau opérationnel, nous saluons pourtant cette publication, qui illustre la pertinence du business model du groupe. En effet, grâce à son positionnement de niche, basé sur la qualité des services rendus aux PME françaises, le groupe dispose encore d'un fort potentiel de croissance.

Par ailleurs, malgré un ralentissement de la croissance des échanges, il nous semble important de souligner que cette dernière s'élève à environ 4%. La difficulté du contexte entraînant un grand nombre de sociétés à ajuster au maximum leurs charges, les achats dans les pays à bas coûts restent très dynamiques.

La résistance du groupe face au contexte économique, son potentiel de croissance grâce à une offre centrée sur la qualité de services et le niveau de rentabilité du groupe ne nous semblent clairement pas assez valorisés par le marché. Recommandation et objectif de cours maintenus.

Prochain événement / CA T3 le 17 novembre 2008

Fanny Alvarez

FannyAlvarez@ArkeonFinance.fr

+33 (0)1 53 70 50 04

SYSTEME DE RECOMMANDATION

ACHAT	:	Potentiel supérieur à 15%
RENFORCER	:	Potentiel compris entre 5% et 15%
ALLEGER	:	Potentiel compris entre 5% et -10%
VENDRE	:	Potentiel supérieur à -10%

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Opération de Corporate finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Communication préalable des faxes à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	NON	NON	NON

Cette publication a été rédigée par ARKEON Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant ARKEON Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement d'ARKEON Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni ARKEON Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, ARKEON Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité d'ARKEON Finance. ARKEON Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, ARKEON Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation induite d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.