

BREAKING NEWS

Chiffre d'affaires semestriel

Cours (31/08/2011) : 22.60 EUR

Objectif : 27.00 EUR vs 29.00EUR

Potentiel : 19 %

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-14.0	-13.7	32.9
Performance relative secteur	-4.2	4.3	44.8
Performance relative CAC Small 90	-12.3	-20.7	19.2

Données par action EUR	12/09	12/10	12/11e	12/12e
BNA corrigé	1.04	1.46	2.30	2.92
Var (%)	-38%	41%	58%	27%
BNA publié	1.07	1.51	2.38	3.02
Dividende	0.63	1.20	1.29	1.64

Valorisation	12/09	12/10	12/11e	12/12e
P/E (x)	12.0	11.2	9.8	7.7
Rendement (%)	5%	7%	6%	7%
FCF yield (%)	19%	5%	13%	16%

Harold De Decker

+33 (0)4 72 68 27 28 hdedecker@oddo.fr

Marge brute T2 en ligne – Activité toujours dynamique – Opinion Achat maintenue

Clasquin publie une marge brute S1 de 22M€, en ligne avec nos estimations.

Les activités Overseas (81% de la marge brute) affichent une croissance de +14.1% à 17.8M€. Elles progressent de +12.7% au T2, dans la tendance du T1 (+15.8%). Cette dynamique s'explique principalement par :

- Un nombre d'opération qui progresse de +5.4%, quand le marché des échanges mondiaux n'affiche que 1 à 2% de croissance dans l'aérien, et 4 à 5% dans le fret maritime sur la première partie de l'année;
- Une hausse notable des volumes par opération, de +15.1% dans le fret maritime, et surtout de + 21.7% dans le fret aérien.

La filiale de transport Gueppe Clasquin reste stable (+1.4% à 3.7M€), après avoir connu un marché particulièrement difficile au T2 (-6.1%).

Log System continue sa croissance (+38.5% au S1 à 1.1M€ de marge brute), gagnant à la fois des parts de marché dans le secteur du transport, mais aussi grâce à de nouvelles commandes dans le secteur médical.

Cette publication démontre une fois encore la capacité du groupe à surperformer son marché, dans un environnement international qui semble montrer des signes de contraction.

Nous restons confiants dans la capacité du groupe à conserver son trend de croissance sur le reste de l'année (+10.5% attendu au S2).

Opinion Achat inchangé, et TP ajusté à 27€ vs 29€ suite aux changements de nos hypothèses DCF Oddo (taux sans risque réduit de 4% à 3.5%, et prime de risque qui passe à 7% vs 6%).

Prochain événement : Résultats semestriels le 21 septembre après bourse.



Grille financière



Etude



Oddo Equities Website



Oddo et Cie et sa filiale Oddo Corporate Finance ont ensemble conclu un contrat de liquidité avec l'émetteur portant sur un (des) instrument(s) financier(s) de celui-ci.

Ce document s'adresse exclusivement aux clients de Oddo & Cie, il est communiqué à titre informatif et ne peut être divulgué à un tiers sans le consentement préalable de Oddo & Cie.

Il n'est pas et ne saurait être tenu pour une offre ou une sollicitation d'une offre de vente, d'achat ou de souscription à un investissement quel qu'il soit.

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations sont exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité.

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

Toute opinion contenue dans le présent document reflète le contexte actuel et peut être modifiée à tout moment sans préavis.

Oddo & Cie est agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et est régulé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

L'analyse financière a été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant notamment à promouvoir l'indépendance des analystes financiers.

Un dispositif de « Murailles de Chine » (barrières à l'information) a été mis en place afin d'éviter la diffusion indue d'information confidentielle et de prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts.

A la date de cette publication Oddo & Cie et/ou une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné.

En particulier, il se peut qu'Oddo & Cie et/ou une de ses filiales agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant qu'apporteur de liquidité, teneur de marché, conseiller ou banquier d'affaires d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Vous pouvez consulter les disclosures de toutes les sociétés mentionnées dans ce document sur le [site de la recherche](#) de Oddo & cie.