

Clasquin

CLAS.PA | ALCLA FP
Transport Logistique | France

FLASH VALEUR

Chiffre d'affaires annuel

Cours (16/02/2012) : 19.51 EUR

Objectif 25.00 EUR vs 24.00 EUR ↗

Potentiel : 28 %

Corporate Gouvernance : -

Capital				
Capitalisation boursière (MEUR)				44
VE (MEUR)				34
Nombre de titres				2
Flottant (%)				36.6%
Extremes 12 mois		16.40	28.97	
Performance (%)				
	1m	3m	12m	
Performance absolue	8.7	11.2	-2.9	
Perf. Rel. Indice Pays	8.1	9.6	7.8	
Perf. Rel. CAC Small 90	10.9	2.2	-13.0	
Données par action				
	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
BNA corrigé (EUR)	1.46	1.24	1.74	2.07
Var (%)	40.6%	-15.0%	40.9%	18.8%
BNA publié (EUR)	1.51	1.28	1.80	2.14
Dividende (EUR)	1.20	0.70	0.98	1.17
Valorisation				
	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
P/E (x)	11.2	17.5	11.2	9.4
Rendement (%)	7.3%	3.2%	5.0%	6.0%
FCF yield (%)	5.2%	10.7%	12.6%	14.3%
P/B (x)	1.84	2.36	1.86	1.65
VE/CA (x)	0.19	0.25	0.19	0.16
VE/EBITDA (x)	3.3	4.9	3.4	2.7
VE/ROC (x)	5.1	8.5	4.9	3.6
VE/ICE (x)	2.03	2.88	2.41	2.21
Comptes				
	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
CA (MEUR)	179	171	185	190
ROC (MEUR)	6.6	5.1	7.1	8.2
EBIT (MEUR)	6.5	5.1	7.1	8.2
RNpg (MEUR)	3.4	2.9	4.1	4.8
RNpg corrigé (MEUR)	3.4	2.9	4.1	4.8
Profitabilité				
	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
ROCE avant IS (%)	42.5%	32.4%	48.6%	59.1%
ROCE après IS (%)	28.5%	21.7%	32.6%	39.6%
ROE (%)	16.9%	14.0%	17.2%	18.1%
Situation Financière				
	12/10	12/11e	12/12e	12/13e
Dette nette (MEUR)	-5	-8	-13	-17
Gearing (%)	-25%	-37%	-50%	-60%
Dette nette/EBITDA(x)	ns	ns	ns	ns
Révisions de nos prévisions				
	2011e	2012e	2011e	2012e
	Préc.	Rév.	Préc.	Rév.
CA (MEUR)	188	-8.8%	194	-4.5%
ROC (MEUR)	5	-3.4%	7	5.9%
BNA (EUR)	1.27	-2.3%	1.62	7.4%



Grille financière



Dernières publications



ODDO Equities Website

Harold De Decker

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

Achat

vendredi 17 février 2012

Reprise de la dynamique commerciale en fin d'année, de bon augure pour 2012 – Achat maintenu

Marge brute T4 de 12.4M€, +5.1%, au dessus des guidances

Clasquin a publié hier soir son niveau d'activité pour l'année 2011, avec une marge brute annuelle de 45.1M€, en croissance de 6.3%, et en ligne avec notre estimation de 45.2M€.

Sur le seul T4, la marge brute ressort à 12.4M€ (Oddo 12.5M€), en progression de 5.1%, alors que le groupe avait anticipé un recul de l'ordre de 3.5%.

Il semble finalement que le mois de septembre, très décevant, n'ait été qu'un accident, le groupe ayant renoué en fin d'année avec sa dynamique de gain de parts de marché.

Marge brute 2011 - Clasquin

(M)	Publié	Estimations Oddo	Période Préc.	Publié / Période préc.
MB T4	12.4	12.5	11.8	+5.1%
MB 2011	45.1	45.2	42.4	+6.3%

Source : Clasquin / Estimations Oddo Nextcap

Forte reprise du fret maritime (+12.9%), marges sous pression dans l'aérien

Du communiqué et du contact société qui a suivi, nous retenons principalement les éléments suivants :

- Sur le **fret maritime**, l'activité reste très bien orientée malgré un effet de base défavorable, avec une marge brute de 4.7M€ au T4, soit +11.9%. Les volumes restent solides avec 16 946 opérations réalisées en fin d'année, en croissance de 2.5%. La marge au dossier renoue avec la croissance, à +9% ;
- L'activité en **fret aérien** ressort en progression plus limitée, avec une marge brute de 5M€, +2%, principalement grâce à une hausse significative des volumes (+5.7% à 16 029 opérations au T4), la marge au dossier (-3.5%) restant sous pression, dans la lignée du T3 (-10.6%) ;
- La filiale de transport routier **Gueppe-Clasquin** enregistre en revanche une baisse de 16% de son activité au T4, pénalisée à la fois par un effet de base très défavorable et un environnement difficile sur le marché français.

Confiance affichée pour 2012 – Opinion Achat inchangée et TP ajusté à 25€ vs 24€

Enfin, le groupe envisage pour 2012 une croissance « significative » de son activité et de ses résultats, dans un marché qui devrait rester atone.

Ainsi, en dépit du peu de visibilité qu'offre le marché aujourd'hui, et un effet de base qui sera globalement plus difficile en 2012, nous ajustons légèrement à la hausse notre scénario 2012, qui apparaît maintenant conservateur, avec une croissance de la marge brute de 5.3% à 47.4M€, vs 1.9% à 46.1M€ précédemment (impact moyen de +8% sur les BNA 2012 et 2013). Notre objectif de cours est par conséquent ajusté à 25€ vs 24€.

Avec une valorisation de 4.8X EV/Ebit 2012^e, très en dessous des bas de cycle historiques, et un rendement de 5% attendu en 2012, nous maintenons notre recommandation Achat sur le titre.

Prochain événement : Publication des résultats annuels 2011 le 21 mars



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 induite 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.