

BREAKING NEWS
Chiffre d'affaires trimestriel
Cours (15/05/2013) : 20.25 EUR
Objectif : 26.00 EUR
Potentiel : 28 %

Capital	
Capitalisation boursière (MEUR)	47
Flottant (%)	37.4%

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-4.9	5.2	-3.6
Performance relative secteur	-10.4	-1.8	-23.1
Performance relative CAC Small	-7.1	8.6	-13.5

Données par action EUR	12/11	12/12e	12/13e	12/14e
BNA corrigé	1.33	0.88	1.46	2.08
Var (%)	-11.2%	-33.8%	65.2%	42.8%
BNA publié	1.33	0.88	1.46	2.08
Dividende	0.75	0.48	0.79	1.13

Valorisation	12/11	12/12e	12/13e	12/14e
P/E (x)	16.3	22.1	13.9	9.7
Rendement (%)	3.5%	2.5%	3.9%	5.6%
FCF yield (%)	6.3%	4.3%	6.6%	8.8%

Harold de Decker
+33 (0)4 72 68 27 28 hdedecker@oddo.fr
Nabil Masmoudi
+33 (0)1 44 94 56 24 nmasmoudi@oddo.fr

Effet positif des nouvelles filiales au T1

Clasquin a publié son activité du premier trimestre 2013. La marge brute ressort en hausse de 4.7% à 10.8M€ ; nous attendons 10.4M€e.

L'environnement fortement dégradé attendu en ce début d'année n'a donc pas entamé la dynamique de croissance du groupe, qui profite de la stratégie d'expansion menée ces derniers mois. Les nouvelles filiales ouvertes en 2011 et 2012 contribuent à hauteur de 6.8% à la dynamique de croissance.

Dans le détail, on note néanmoins des tendances très contrastées par activités :

- **Le Fret Maritime** est en très forte hausse (marge brute en croissance de 18.7% à 4.9M€) ; la contribution d'Intercargo est de +14.6% sur la période. Hors Intercargo, les volumes restent encore sous pression, en recul de 2.3% ;
- **Le Fret Aérien** accuse un recul significatif de son activité au T1 : -12% à 33M€, pénalisé par i/ une forte baisse du nombre d'opérations (-6.8%), et ii/ des pressions sur les marges aux dossiers.
- Sur les autres activités, **Log System** (+8.8% à 0.6M€) continue de gagner de nouveaux clients, et **Gueppe Clasquin** (filiale de transport routier) affiche pour la première fois depuis le T1 2011 une croissance de sa marge brute à 1.7M€ (+4.3%), retrouvant une dynamique commerciale positive en ce début d'année.

En synthèse, avec une croissance de 4.6% de ses activités Overseas, Clasquin connaît un bon début d'année grâce à la montée en puissance des nouvelles implantations (Inde, Allemagne, et Géorgie dans une moindre mesure) et la contribution d'Intercargo. Cette publication valide la stratégie d'expansion appliquée par le groupe ces derniers mois.

La guidance d'une croissance significative attendue sur l'année (Oddo +6.1% de la marge brute) est renouvelée sans surprise, avec l'attente d'un S2 en accélération.

Recommandation Achat et TP de 26€ inchangés.

Prochain événement : Publication de la marge brute S1 le 29 août 2013.


[Grille Financière](#)

[Dernières publications](#)

[Oddo Equities Website](#)