

**BREAKING NEWS**
**Chiffre d'affaires trimestriel**
**Cours (29/08/2013) : 20.50 EUR**
**Objectif : 26.00 EUR**
**Potentiel : 27 %**
**Capital**

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

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	2.0	-3.3	12.0
Performance relative secteur	1.6	-2.5	-0.3
Performance relative CAC Small	-0.8	-6.6	-1.8

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	14.1	9.9
Rendement (%)	3.5%	2.5%	3.9%	5.5%
FCF yield (%)	6.3%	4.3%	6.5%	8.7%

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

## La bonne tendance du T1 se confirme au T2

Clasquin a publié hier soir sa marge brute pour le S1 2013. La tendance ressort encore solide, avec une marge brute de 22.6M€ pour le semestre, en hausse de +4.5%, et de +6.5% à taux de change constant. Nous attendions 21.9M€.

Sur le seul T2, on constate que la tendance positive déjà affichée au T1 (4.7% de la marge brute) se confirme, avec une activité en hausse de +4.7% à 11.8M€ (vs Oddo 11.1M€), malgré un effet de base moins favorable.

Dans le détail par activité, on note essentiellement les éléments suivants :

- Dans le **fret maritime** (43% de la marge brute), l'activité est en hausse de +13.8% à 9.8M€ sur le S1. Après la très forte croissance du T1 (+18.7%), l'activité du groupe reste très dynamique au T2 : +9.3%, malgré une forte érosion des volumes sur la période (-10%). Le dynamisme commercial reste donc très actif, parallèlement à la montée en puissance des nouvelles filiales à l'international (Inde, Allemagne) ;
- Sur le **fret aérien** (33% de la marge brute), le groupe réalise une marge brute de 7.4M€, en baisse de 6.2%. Néanmoins, l'activité semble en voie de stabilisation sur le T2 : -1% de la marge brute à 4.1M€, après -12% sur le T1, en ligne avec l'évolution des volumes.
- Enfin, la filiale de **transport routier Gueppe Clasquin** (15% de la marge brute) confirme également la bonne tendance affichée en début d'année, avec une marge brute en hausse de 4.2% sur le S1 à 3.4M€, dont +4% sur le seul T2.

En synthèse, cette publication confirme réellement la bonne tendance affichée au T1, profitant à la fois d'une dynamique commerciale toujours vertueuse, la montée en puissance des nouvelles implantations en Allemagne et en Inde, une amélioration progressive du marché du fret aérien, et enfin l'intégration d'Intercargo.

Notre scénario reste donc confirmé, tablant sur une croissance de la marge brute de 6.1% sur l'année à 47.9M€, soit une croissance de 7.7% au S2, en ligne avec la guidance du groupe tablant sur une accélération de la croissance sur la deuxième partie de l'année.

La capacité du groupe à surperformer son marché, un peu perdu de vue ces derniers trimestres, pourrait donc à nouveau constituer un catalyseur central sur les prochains mois. Recommandation Achat, et TP de 26€ inchangés.

*Prochain événement : Publication des résultats S1 le 18 septembre prochain.*





---

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.