

## PUBLICATIONS

### CLASQUIN

#### RN S1 2015 (+)

(Communiqué société)

#### Très très bon

Clasquin publiait hier soir ses résultats pour le compte du premier semestre 2015. Cette publication est conforme à nos attentes. L'amélioration de la marge brute de 28% publiée fin août annonçait déjà la très bonne performance du groupe.

Le résultat opérationnel courant a plus que doublé à 3M€ grâce à une bonne maîtrise des charges. Le résultat net part du groupe connaît la même dynamique avec une progression de près de 150% (+83% à pcc), parfaitement en ligne avec nos attentes.

Bien évidemment, ces excellents résultats sont tirés par les différentes opérations de croissance externe du groupe. Plutôt que de relever les fortes progressions sur l'ensemble des lignes du compte de résultat, on notera surtout la capacité du groupe à intégrer ces acquisitions et afficher de bonnes performances sur son périmètre historique.

Le S1 a profité d'une situation exceptionnelle sur les taux de fret et d'un effet devise avantageux. Le second semestre devrait connaître une situation légèrement moins favorable avec un effet devise moins porteur et une remontée des taux de fret. Cependant, le groupe devrait continuer de profiter de la volatilité de ces taux et LCI devrait contribuer aux bons résultats du groupe.

Cette publication étant en ligne avec nos attentes, nous ne modifions pas nos estimations sur 2015, en attendant la SFAF ce matin. Notre recommandation à l'Achat est réitérée avec un objectif de cours de 40€.

**Achat, 40€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48**

#### Infos marché

<b>Secteur</b>	Logistique
<b>Cours (€)</b>	33.00
<b>Capitalisation (M€)</b>	76.1
<b>Marché</b>	Alternext
<b>Bloomberg</b>	ALCLA FP

#### Actionnariat

<b>Yves Revol</b>	47.0%
<b>Salariés</b>	7.3%
<b>Zenlor</b>	4.6%
<b>Autres</b>	1.1%
<b>Flottant</b>	40.0%

M€ (31/12)	2014	2015e	2016e	2017e
<b>CA (M€)</b>	211.5	252.1	268.5	275.9
<i>Var</i>	6.7%	19.2%	6.5%	2.8%
<b>ROC</b>	4.3	7.8	9.3	9.5
<i>Marge op.</i>	2.0%	3.1%	3.5%	3.5%
<b>RNpg</b>	2.1	4.1	5.1	5.3
<b>BNPA publié €</b>	0.92	1.77	2.21	2.28
<i>Var. BNPA</i>	-3.4%	91.9%	24.8%	3.1%
<b>Dividende (€)</b>	0.80	1.00	1.10	1.14
<i>Rendement</i>	2.4%	3.0%	3.3%	3.5%
<b>FCF</b>	3.6	3.6	4.7	5.4
<b>ROCE</b>	11.7%	13.4%	15.8%	16.0%
<b>VE/CA (x)</b>		0.3	0.3	0.3
<b>VE/ROC (x)</b>		11.3	9.1	8.7
<b>PER (x)</b>		18.6	14.9	14.5
<b>Dette fin. Nette</b>	0.7	11.3	9.2	6.7
<i>Gearing</i>	3%	44%	32%	21%

Estimations LCM-MCP

#### Prochain évènement : SFAF ce jour

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2015	EV/EBIT 2016	PER 2015	PER 2016
Expeditors International	9,210	11.6	11.0	20.8	19.3
DSV	42,018	16.0	14.8	19.7	17.3
Panalpina	2,824	17.4	12.4	26.6	19.8

Source: FACTSET