

## Clasquin

29/04/2016

Industrie-transport

## GARP

Val. prospective 2020(€)	37,8
Valeur actuelle (€)	33,5
Point d'entrée (€)	29,7
Cours (€)	30,8

Clôture du 28/04/2016

Ticker Bloomberg

ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 71

	12/15	12/16e	12/17e
CA (M€)	234	248	257
EBIT (M€)	6	7	8
Marge d'EBIT (%)	2,7	3,0	3,1
EBIT retraité (M€)	7	7	8
RNPG retraité (M€)	3	4	5
BPA retraité (€)	1,45	1,92	2,06
Révision (%)	-	-	-
Lever (x)	0,7	0,4	0,2
EV/EBIT (x)	11,3	10,4	9,7
P/E (x)	20,3	16,0	14,9
Rendement (%)	4,2	5,0	5,4

Claire DERAY a signé un contrat de recherche avec la société Clasquin et le CIC en est le diffuseur exclusif. Le CIC est listing sponsor de Clasquin.

## Analyste :

Claire Deray  
cd@sponsor-finance.com  
+33 6 18 49 29 35

## Activité du T1-2016 portée par la croissance externe

**Faits :** La marge brute (plus représentative de l'activité) du T1-2016 s'élève à 13,4 M€, en hausse de 15,0% par rapport au T1-2015 ou +1,4% hors effets change et périmètre (LCI), en ligne avec notre attente de +1% à pcc et 13,5 M€ de MB attendu. Le nombre d'opérations est en hausse de 20% ou stable hors effet périmètre. Le CA, ie incluant les effets variation des taux de fret et prix du carburant, s'élève à 53,6 M€, -2% ou -1,5% à change constants.

**Analyse :** Dans un contexte de marché peu porteur (transport maritime stable en volume et en -3/4% pour l'aérien), Clasquin prouve sa capacité à résister notamment grâce à son exposition aux flux Asie et à la poursuite du déploiement de son réseau à l'international (ouverture d'un bureau en Inde). La croissance devrait rester portée par la croissance externe avec la petite acquisition réalisée aux Etats-Unis en début d'année (0,4 M€ de MB) et l'annonce d'une nouvelle opération en France : reprise d'une société spécialisée dans l'organisation de transport d'œuvre d'art (0,7 M€ de MB), soit un effet périmètre de l'ordre de 5% sur l'année 2016 (inclus un trimestre de LCI). Ces acquisitions sont en ligne avec la stratégie affichée : renforcement de la présence à l'internationale (USA) et/ou diversification dans des niches de marché (œuvres d'art).

**Conclusion :** Dans l'attente de la finalisation de l'acquisition française nous ne modifions pas nos prévisions sur la société, dont les dirigeants confirment leur objectif de surperformer le marché attendu en croissance modeste du marché. Sur la base de nos prévisions 2020, la valeur prospective à cet horizon ressort à 37,8 € par action, soit une valeur actuelle de 33,5 € (sur la base d'un coût des fonds propres de 8,5%) et un point d'entrée à 29,7 € (sur la base d'une exigence de TRI de 12%).