

## Clasquin

26/08/2016

Industrie-transport

## GARP

Val. prospective 2020(€) 36,8

Valeur actuelle (€) 32,2

Point d'entrée (€) 28,5

Cours (€) 31,5

Clôture du 25/08/2016

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 73

	12/15	12/16e	12/17e
CA (M€)	234	236	245
EBIT (M€)	6	6	7
Marge d'EBIT (%)	2,7	2,6	2,8
EBIT retraité (M€)	7	6	7
RNPG retraité (M€)	3	4	4
BPA retraité (€)	1,45	1,55	1,75
Révision (%)	-	-19,4	-15,1
Levier (x)	0,7	0,5	0,4
EV/EBIT (x)	11,3	12,9	11,5
P/E (x)	20,3	20,3	18,0
Rendement (%)	4,2	4,0	4,4

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

## Un marché sous pression, scénario ajusté en baisse

**Faits :** Marge brute du S1 à 26,3 M€ en hausse de +5,2% (dont fret aérien à +4,1% et fret maritime à +2,6%), stable hors effets périmètre (+6,5%) et forex (-1,3%), vs +1% attendu. Poursuite des opérations de croissance externe, renforcement des équipes en Allemagne et choix d'une source externe (Wisetech leader mondial australien) pour le nouveau logiciel qui sera déployé par les équipes de Logsystem courant 2017.

**Analyse :** Comme la plupart des acteurs du secteur, les dirigeants restent prudents sur les tendances de marché (stabilité en volume ciblée sur l'année et pression sur les taux de fret). Aux vues du début d'année et des perspectives de marché, nous estimons que notre précédent scénario pour 2016 (+4,0% à pcc) était trop optimiste, nous attendons désormais une croissance à +0,5% à pcc (+0,7% en publié). S'ajoutant à des frais de personnels en croissance (renforcement en Allemagne) et au lancement du chantier du changement de logiciel, nos prévisions de marges sont revues en baisse :

M€	2013	2014 Publié	2014 Pf*	2015	2016E		2017E	
					Avant	Après	Avant	Après
Marge Brute	47,4	50,4	43,6	55,6	59,9	57,1	62,0	59,4
Var.	5,2%	6,3%	Ns	10,3%	7,8%	2,7%	3,5%	4,0%
Var. organique	3,3%	4,3%	Ns	4,2%	4,0%	0,5%	3,5%	4,0%
EBIT	4,5	4,2	3,1	6,3	7,4	6,2	8,0	6,9
Variation	10,4%	-6,2%	Ns	48,3%	18,4%	-1,7%	6,8%	11,7%
% MB	9,5%	8,4%	7,1%	11,3%	12,4%	10,8%	12,8%	11,6%
NP	2,2	2,1	2,1	3,3	4,4	3,6	4,8	4,0

Source: Clasquin, Independant Analyst, \* Hors Gueppe Clasquin cédé

**Conclusion :** La commission de transport est une activité cyclique, cependant comme par le passé Clasquin devrait continuer à surperformer son marché en croissance interne (exposition flux Asie, nouvelles agences, etc.) et via des acquisitions.