

Clasquin

23/09/2016

Industrie-transport

GARP

Val. prospective 2020(€) 35,5

Valeur actuelle (€) 31,1

Point d'entrée (€) 27,6

Cours (€) 29,0

Clôture du 22/09/2016

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 67

	12/15	12/16e	12/17e
CA (M€)	234	236	245
EBIT (M€)	6	5	6
Marge d'EBIT (%)	2,7	2,1	2,4
EBIT retraité (M€)	7	5	6
RNPG retraité (M€)	3	3	3
BPA retraité (€)	1,45	1,18	1,43
Révision (%)	-	-24,0	-18,2
Levier (x)	0,7	0,8	0,7
EV/EBIT (x)	11,3	14,5	12,4
P/E (x)	20,3	24,6	20,2
Rendement (%)	4,2	4,3	4,3

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

Réunion / Ajustement à la baisse de notre scénario

Faits : Les résultats du S1 ont pâti d'éléments conjoncturels (volumes et taux de fret en berne) et d'éléments plus spécifiques : baisse des volumes par opération, effet mix et clients défavorables, recrutements, et dépenses IT. L'EBIT à 1,8 M€, -27,5% est ressorti en dessous de notre attente de 2,3 M€ pour cause de frais de personnel et des charges non courantes (dépréciation de logiciel notamment) supérieures aux prévisions. Grâce à des frais financiers et des impôts plus faibles qu'attendu, le RN S1 est lui en ligne avec nos attentes. Les dirigeants restent prudents sur les tendances de marché (stabilité en volume ciblée) et annoncent des résultats S2 dans la même tendance que le S1.

Analyse : Compte tenu du retard pris au S1, et parce que les éléments qui ont pénalisé le S1 devraient pour la plupart perdurer sur le S2, nous avons révisé en baisse nos prévisions de résultats sur Clasquin comme suit (prévisions de résultat net revues en baisse de 20% en moyenne pour les deux prochaines années) :

M€	2015	2016		2016E		2017E	
	FY	H1 Pub	H1E	Avant	Après	Avant	Après
Marge Brute	55,6	27,7		57,1	57,1	59,4	59,4
Var.	10,3%	5,2%		2,7%	2,7%	4,0%	4,0%
Var. organique	4,2%	0,0%		0,5%	0,5%	4,0%	4,0%
EBIT	6,3	1,8	2,3	6,2	4,9	6,9	5,8
% MB	11,3%	6,5%	8,4%	10,8%	8,6%	11,6%	9,8%
NP	3,3	0,8	0,8	3,6	2,7	4,0	3,3

Conclusion : La poursuite des ouvertures d'agences (Inde, Portugal, Latam) et des recrutements, et la mise en place d'un nouvel outil logiciel (déploiement à partir de 2017) devraient permettre à la société de rebondir rapidement tant en termes de CA que de résultats dès lors que les conditions de marché seront plus favorables. Par ailleurs, la société devrait poursuivre ses opérations de croissance externe.