

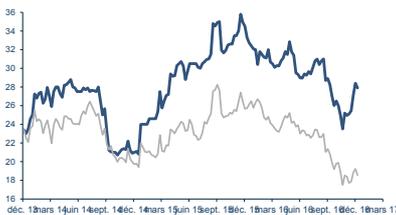
# Clasquin

**Achat → | Objectif 31.00 EUR**

Cours : 27.90 EUR | Potentiel : 11 %

Est.chg	2016e	2017e
BPA	-	-

## Le M&A ciblé devrait tirer la croissance en 2017

**Lundi 9 Janvier 2017**

**Données produit**
**ALCLA FP | ALCLA.PA**

Capitalisation boursière (MEUR)		64
VE (MEUR)		70
Extrêmes 12 mois	23.50 -	33.50
Flottant (%)		41.9

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	12.5	-1.6	-19.5
Perf. rel. Indice Pays	6.1	-7.6	-21.9
Perf. rel. CAC Small	3.1	-10.7	-29.1

Comptes	12/16e	12/17e	12/18e
CA (MEUR)	234	244	255
EBITDA (MEUR)	6.6	7.2	7.8
EBIT courant (MEUR)	4.9	5.5	6.1
RNpg (MEUR)	2.7	3.0	3.3
BPA (EUR)	1.17	1.28	1.42
DNA (EUR)	0.99	1.10	1.22

P/E (x)	25.3	21.7	19.7
P/B (x)	3.1	2.8	2.7
Rendement (%)	3.3	3.9	4.4
FCF yield (%)	3.8	4.9	4.8
VE/CA (x)	0.3	0.3	0.3
VE/EBITDA (x)	11.3	9.6	8.8
VE/EBIT courant (x)	15.3	12.7	11.3
Gearing (%)	24	19	16
Dette nette/EBITDA(x)	0.9	0.7	0.5

**Next Events**

21/02/2017	FY Sales
15/03/2017	FY Results
27/04/2017	Q1 Sales
31/08/2017	H1 Sales

### Éléments nouveaux

Le forum a permis au management de revenir sur les réalisations opérées en 2016 avec i/ une nouvelle gouvernance autour d'une équipe renforcée, ii/ la mise en place d'un nouveau système informatique (accord signé avec l'éditeur Wisetech en juillet 2016) et iii/ La poursuite des nouveaux développements du groupe à la fois par croissance organique (ouvertures de bureaux au Portugal en octobre et plus récemment au Chili en novembre) et par croissance externes (AWC, activité de douane à New York et Art Shipping spécialisée dans le transport d'œuvres d'art au S1).

Les tendances du marché mondial sur 2016 restent les mêmes à savoir une stabilité sur le fret maritime et une décroissance de -3/-4% sur le fret aérien. Le management indique qu'ils devraient continuer à surperformer le marché. Les taux de fret restent très volatiles et le management n'a pas de visibilité sur leur évolution à moyen terme même si l'on assiste à une hausse modérée sur la fin d'année.

### Principal message sur les perspectives

Le groupe a réitéré sa politique de croissance externe qui vise à acquérir des cibles : i/ positionnées sur des marchés de niche : exemple du marché de l'art, transport urgent..., ii/ présentant une implantation géographique complémentaire : Royaume-Uni, Benelux, Allemagne, Moyen Orient, Etats-Unis...

Le démarrage du déploiement du nouveau logiciel TMS Cargowise est prévu au printemps 2017 avec un premier déploiement en Italie. La France sera implémentée à compter de février 2018 et l'installation sur l'ensemble des filiales du groupe doit être finalisée d'ici fin 2018. Le coût total du projet est estimé à 2M€ répartis entre Capex et Opex. La future utilisation se fera en mode SAAS (facturation à l'utilisation).

Le groupe poursuit sa stratégie de croissance avec i/ l'accélération du développement de la zone sud-est asiatique et Inde, ii/ l'accélération de l'offre en logistique overseas et en supply chain management et iii/ une approche marchés verticaux et marchés de niche complétée par des acquisitions.

### Impact sur les BPA / Reco / TP - Conclusion

Nous conservons notre scénario 2016 présentant un objectif de marge brute de 57.3M€e (vs. 55.6M€ en 2015) et un ROC de 4.9M€e (vs. 6.7M€ en 2015). Nous maintenons notre recommandation à l'Achat avec un objectif de cours de 31€.

**Jeremy Garnier**  
 +33 (0)4 72 68 27 11  
 jgarnier@oddo.fr

**Harold De Decker**  
 +33 (0)4 72 68 27 28  
 hdedecker@oddo.fr

**Risque de conflits d'intérêts:**

Oddo & Cie et/ou une de ses filiales peuvent être en situation de conflit d'intérêts avec certaines des émetteurs mentionnés dans cette publication. Vous pouvez consulter l'ensemble des mentions des conflits d'intérêts au dernière page de ce document.  
 Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.