

## Clasquin

17/03/2017

Industrie-transport

## GARP

Val. prospective 2021(€) 36,4

Valeur actuelle (€) 31,9

Point d'entrée (€) 28,2

Cours (€) 28,7

Clôture du 16/03/2017

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 66

	12/15	12/16e	12/17e
CA (M€)	234	235	244
EBIT (M€)	6	5	6
Marge d'EBIT (%)	2,7	2,0	2,4
EBIT retraité (M€)	7	5	6
RNPG retraité (M€)	3	2	3
BPA retraité (€)	1,45	0,94	1,43
Révision (%)	-	0,0	0,0
Levier (x)	0,7	1,7	1,3
EV/EBIT (x)	11,3	15,8	13,6
P/E (x)	20,3	31,4	20,1
Rendement (%)	4,2	2,7	4,2

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

## 2017 devrait bénéficier des investissements réalisés en 2016

**Faits :** Malgré un résultat opérationnel courant en ligne avec notre attente en 2016, le résultat net (2,2 vs 2,7 M€ estimé) et la dette nette (11,1 M€ vs 5,3 M€ estimé) sont ressortis inférieurs à nos prévisions. Au niveau du RNPG, Clasquin a été pénalisé par des charges non opérationnelles (dépréciation de logiciels), des résultats de change négatifs et un taux d'impôt plus élevé qu'attendu. Au niveau de la situation nette, nous avons sous-estimé les investissements (dont 2,1 M€ dans les logiciels), la hausse du BFR (-2,3 M€) et les effets de la croissance externe. Pour 2017, dans un marché qui devrait rester en hausse d'environ 1 à 2% en volume, les dirigeants visent, comme au cours de dernières années, une croissance supérieure à celle du marché.

**Analyse :** En 2016, dans un contexte de marché peu porteur, Clasquin a poursuivi ses investissements : ouverture de nouvelles agences et pays, recrutements, préparation du changement des outils logiciels, etc., ce qui a pénalisé les résultats. Ces investissements dans le réseau et dans les fonctions supports, couplés aux compléments métiers (secteur de l'art) ou de gammes (Logistique overseas) devraient permettre à Clasquin de poursuivre sa croissance : +4% attendu pour la MB 2017, prévision inchangée. Les éléments qui ont conduit à des performances inférieures à nos attentes en 2016 étant pour la plupart non récurrents, nous n'avons également pas changé nos prévisions de résultats sur Clasquin, nous continuons de tableer sur un rebond des marges dès 2017. À noter que le nouvel outil logiciel devrait être déployé progressivement à partir d'avril. Nous resterons attentifs à la réalisation de ce projet qui bénéficie en interne, du support de la filiale Log System spécialisée dans l'édition de logiciels.

**Conclusion :** Clasquin poursuit la stratégie qui a fait son succès en maintenant les investissements, même en période de marché difficile, ce qui devrait lui permettre de rebondir rapidement quand la reprise sera là. Entre temps, la croissance pourrait être accélérée par la réalisation de nouvelles opérations de croissance externe.