

## Clasquin

23/02/2018

Industrie-transport

## CA 2017, dynamique de croissance confirmée

Val. prospective 2021(€)	38,7
Valeur actuelle (€)	33,3
Point d'entrée (€)	27,9
Cours (€)	36,1

Clôture du 22/02/2018

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 83

	12/16	12/17e	12/18e
CA (M€)	235	292	308
EBIT (M€)	5	5	6
Marge d'EBIT (%)	2,0	1,8	2,0
EBIT retraité (M€)	5	6	7
RNPG retraité (M€)	2	3	4
BPA retraité (€)	0,94	1,24	1,53
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	1,7	1,5	1,3
EV/EBIT (x)	16,0	15,7	14,4
P/E (x)	31,4	26,7	23,6
Rendement (%)	2,7	3,0	3,4

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

**Faits :** La Marge Brute de 2017 ressort à 62,9 M€ en hausse de 9,4% ou +9,8% en organique. Les activités fret aérien et maritime ont confirmé leur rebond +5,6% et +11,2% respectivement. L'activité RO/RO pâtit d'un effet mix client négatif : -0,4%. Le T4 a plus que confirmé la dynamique engagée avec une accélération de la croissance (+11% sur la période). Pas d'indications sur les marges mais confirmation du bon déroulement du déploiement du nouveau logiciel TMS, rappel de l'impact des ouvertures d'agences (Portugal et Chili), annonce d'une restructuration en Allemagne (foyer de pertes récurrent) et poursuite du renforcement des équipes. Une petite acquisition est par ailleurs annoncée dans la division logiciels mais non significative (0,3 M€ de CA). Enfin les dirigeants dévoilent leurs ambitions pour 2018 : dans un marché attendu à +4+5% en volume, ils visent une croissance significativement supérieure.

**Analyse :** Ayant prudemment intégré un léger ralentissement de la croissance au T4 du fait d'un effet de base plus élevé les performances de MB ressortent ainsi supérieures à notre attente dans la plupart des divisions : 62,0 M€ attendu en MB +7,9% ou +7,0% en organique). Par ailleurs avec une croissance de MB attendue à 4,5% en 2018 notre scénario d'activité nous est apparu trop conservateur par rapport à l'objectif affiché, nous avons ainsi révisé en hausse nos prévisions de MB sur Clasquin (+5,5% attendus pour 2018). Malgré ce niveau d'activité supérieur aux attentes nous ajustons en baisse nos prévisions de résultats pour tenir compte de l'annonce de la restructuration en Allemagne, des recrutements notamment de managers et de la montée en puissance lente de l'agence portugaise (annoncée au S1) : -8% sur nos prévisions de RN.

**Conclusion :** Dans un contexte de marché porteur, Clasquin devrait continuer à surperformer grâce aux investissements menés (recrutements, ouverture d'agence, etc.). La croissance pourrait par ailleurs être accélérée par la réalisation de nouvelles opérations de croissance externe. Opinion fondamentale positive maintenue.