

Clasquin

23/03/2018

Industrie-transport

Val. prospective 2021(€)	38,7
Valeur actuelle (€)	33,3
Point d'entrée (€)	27,9
Cours (€)	35,4
Clôture du 22/03/2018	
Ticker Bloomberg	ALCLA FP
Capi. boursière (M€)	82

	12/16	12/17e	12/18e
CA (M€)	235	291	307
EBIT (M€)	5	5	7
Marge d'EBIT (%)	2,0	1,9	2,4
EBIT retraité (M€)	5	6	7
RNPG retraité (M€)	2	2	4
BPA retraité (€)	0,94	1,08	1,85
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	1,7	2,1	1,5
EV/EBIT (x)	16,0	16,3	13,8
P/E (x)	31,4	30,7	19,2
Rendement (%)	2,7	2,6	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

Accélération du rebond des marges attendu en 2018

Faits : L'année 2017, s'est avérée un bon cru pour le groupe : Marge brute à +9,4% et Résultat opérationnel courant à 5,9 M€, +13% (marge à +30bps), malgré le renforcement des équipes, l'impact des ouvertures d'agences et de nouveaux pays, le déploiement du nouveau SI ou encore les difficultés en Allemagne, dans un marché qui devrait rester porteur, attendu à +4 (aérien) +5% (maritime) en volume, les dirigeants réitèrent leur objectif : surperformer significativement. Au-delà des flux historiques (Europe-Asie), ils ont affiché leurs ambitions pour le marché américain.

Analyse : Les performances de l'année 2018 devant dépendre de l'évolution des taux de fret (toujours volatiles), et compte tenu d'un effet de base 2017 élevé nous maintenons par prudence notre prévision de croissance d'activité à +5,5% pour la MB.

En termes de résultats, le groupe devrait bénéficier de la non-récurrence de certains éléments qui ont pesé en 2017 (coûts de restructuration en Allemagne, réduction des foyers de pertes, etc.), ce qui devrait permettre au groupe d'accélérer le redressement de ses marges malgré la poursuite de l'investissement dans les futurs moteurs de croissance : marge d'EBIT 2018 attendue à 10,9% inchangée (+230bp) et marge opérationnelle courante en hausse de 160 bp (division par 2 des pertes opérationnelles en Allemagne et effets économies d'échelles). Si le déploiement du nouvel ERP se déroule bien (30% de l'activité déjà migré), le déploiement de la France est en cours (40% de l'activité), nous serons donc attentifs à ce point lors des prochaines publications de la société. Ce nouvel outil une fois totalement déployé devrait permettre des gains de productivité et des améliorations en matière de services proposés aux clients (2019).

Conclusion : Dans un contexte de marché plus 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.