

## Clasquin

07/12/2018

Industrie-transport

Val. prospective 2022(€)	40.9
Valeur actuelle (€)	34.2
Point d'entrée (€)	28.8
Cours (€)	34.2
Clôture du 06/12/18	
Ticker Bloomberg	ALCLA FP
Capi. boursière (M€)	79

	12/17	12/18e	12/19e
CA (M€)	291	301	301
EBIT (M€)	5	6	8
Marge d'EBIT (%)	1.9	2.0	2.7
EBIT retraité (M€)	6	6	8
RNPG retraité (M€)	2	3	4
BPA retraité (€)	1.08	1.23	1.90
Révision (%)	0.0	0.0	-0.2
Levier (x)	2.2	2.6	1.7
EV/EBIT (x)	16.4	16.2	12.6
P/E (x)	30.7	27.7	18.0
Rendement (%)	2.4	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.

**Analyse :**

Claire Deray  
cd@sponsor-finance.com  
+33 6 18 49 29 35

**Croissance organique soutenue, croissance externe en relais**

**Faits :** Nous diffusons ce jour une note de recherche sur la société Clasquin.

**Analyse :** La commission de transport est une activité cyclique qui dépend du dynamisme des échanges commerciaux mondiaux. Si Clasquin reste influencée par les tendances de marché, historiquement la société a prouvé sa capacité à surperformer. En 2017, sur le marché, les volumes transportés par voie maritime ont augmenté de 4% et de 9% par voie aérienne vs +17% et +19% respectivement pour Clasquin. Pour 2018, les dirigeants anticipent des tendances de marché moins favorables (supérieures à +3% en volume) mais comptent poursuivre leurs gains de part de marché (faible exposition aux flux Etats-Unis/Asie et Royaume-Uni/Europe).

Avec 5 opérations réalisées au cours des 4 dernières années, Clasquin a prouvé sa capacité à mener des acquisitions. La stratégie est de compléter les implantations géographiques du groupe, ses spécialités sectorielles, et renforcer ses équipes commerciales. Avec une trésorerie nette de découverts bancaires à près de 8 M€ à fin 2017, Clasquin a les moyens de poursuivre des acquisitions ciblées.

Pour l'exercice 2018, nous prévoyons une MB de près de 68 M€, soit +8%, ou +9,9% en organique. Du fait de la cession d'une société aux Etats-Unis, nous anticipons une stabilité de la MB en 2019, ce qui pourrait s'avérer conservateur en cas de nouvelle acquisition ou de croissance organique plus soutenue (+4% estimés). Grâce au dynamisme de l'activité, malgré les investissements consentis, les marges devraient se maintenir en 2018 (EBIT/MB attendu à 8,7%), et bénéficier d'effets mix et de gains de productivité dès 2019, ce qui augure d'une accélération de la croissance des résultats.

**Conclusion :** Grâce à un bon début d'année le cours de bourse s'est bien tenu. Le titre se traite ainsi avec une prime par rapport aux multiples historiques, mais reste cependant décoté par rapport à ses comparables boursiers. Valeur prospective 2022 à 41 € par action, soit une valeur actuelle de 34 € et un point d'entrée à 29 €.