

## Clasquin

25/09/2019

Industrie-transport

Val. prospective 2023(€)	45,2
Valeur actuelle (€)	37,3
Point d'entrée (€)	31,3
Cours (€)	35,0

Clôture du 24/09/19

Ticker Bloomberg ALCLA FP

Capi. boursière (M€) 81

	12/18	12/19e	12/20e
CA (M€)	308	317	327
EBIT (M€)	6	8	9
Marge d'EBIT (%)	1,9	2,6	2,9
EBIT retraité (M€)	7	8	9
RNPG retraité (M€)	3	4	5
BPA retraité (€)	1,22	1,92	2,24
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	2,2	1,7	1,3
EV/EBIT (x)	16,4	12,4	10,6
P/E (x)	30,1	18,2	15,6
Rendement (%)	1,8	2,7	3,2

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.

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

**Une année 2019 qui devrait s'avérer un bon cru**

**Faits :** Au cours du S1 le groupe a poursuivi ses développements avec des ouvertures de bureaux (Rungis, Nice, Tianjin, etc.), une montée en puissance des activités en Afrique et aux États-Unis, des projets de croissance externe (négociations exclusives d'une cible au Canada, 9% de MB additionnelle en année pleine), et le lancement du déploiement des nouveaux outils logiciels finance. Grâce à la stratégie déployée, malgré un marché de plus en plus tendu, Clasquin a maintenu une croissance dynamique (MB à +5,6% ou +7,0% lfl) tout en améliorant ses marges (MOC à 10,7% +0,5pt ou +0,3pt hors IFRS 16). A fin juin 2019, la dette nette ressort à 39 M€ soit un gearing de 139%, ou 108% hors IFRS 16 comparé à 117% à fin juin 2018. Les dirigeants annoncent être en cours de mise en place d'un crédit syndiqué (refinancement existant, financement du BFR et des acquisitions).

**Analyse :** Les résultats du S1 témoignent de la capacité du groupe à surperformer le marché, et sont de bon augure pour l'année 2019, le S2-2018 fournissant un effet de base plus favorable tant en termes d'activité que de résultats. Nos prévisions sont inchangées, nous anticipons une MB 2019 à 71,4 M€ soit +3,6% ou +7% en organique (cession d'ECS aux Etats-Unis), et une marge opérationnelle courante à 11,6% (en % de la MB), soit un résultat opérationnel courant attendu en hausse de 27%. A noter que dans l'attente de la finalisation de l'opération au Canada, par prudence, nous n'avons pas intégré cette acquisition dans notre modélisation.

**Conclusion :** Clasquin devrait selon nous continuer à surperformer son marché grâce aux investissements menés (recrutements, ouverture d'agence, etc.). Après plusieurs années d'investissements notamment dans le SI (déploiement de Cargowise 2016-2019, outils finance 2019-2020) les marges devraient se redresser à partir de 2019 et poursuivre leur progression pour retrouver, à terme, les niveaux historiques (15 à 16% de MOC), et ainsi soutenir une forte croissance des résultats au cours des exercices à venir.