

Clasquin

ALCLA.PA | ALCLA FP
Transport Logistique / France

Achat =

Vendredi 29 Août 2014

BREAKING NEWS

Chiffre d'affaires trimestriel

Cours (28/08/2014) : 27.45 EUR

Objectif : 31.00 EUR

Potentiel : 13 %

Capital	
Capitalisation boursière (MEUR)	63
Flottant (%)	37.4%

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-1.6	-3.7	35.6
Performance relative secteur	-1.5	-2.8	18.4
Performance relative CAC Small	-1.5	0.7	3.7

Données par action EUR	12/13	12/14e	12/15e	12/16e
BNA corrigé	0.94	1.39	1.79	1.99
Var (%)	3.5%	46.8%	29.0%	11.1%
BNA publié	0.94	1.39	1.79	1.99
Dividende	0.78	1.14	1.47	1.64

Valorisation	12/13	12/14e	12/15e	12/16e
P/E (x)	22.2	19.8	15.3	13.8
Rendement (%)	3.7%	4.2%	5.4%	6.0%
FCF yield (%)	4.6%	3.2%	4.2%	4.7%

Harold De Decker

+33 (0)4 72 68 27 28 hdedecker@oddo.fr

Raphaël Hoffstetter

+33 (0)4 72 68 27 11 rhoffstetter@oddo.fr

Bonne tenue de la MB T2 en dépit de taux de fret toujours élevés – 2 acquisitions à l'international

Clasquin a publié hier soir sa marge brute pour le T2, qui ressort à 12.1M€, proche de notre estimation de 12.3M€. Si la tendance de fond reste solide, avec un nombre d'opérations en hausse de 8.4%, après +11.6% au T1, la marge au dossier reste globalement impactée par des taux de fret toujours élevés et volatils.

Dans le détail par activités, on note les éléments suivants :

- Sur le **fret maritime** (42% de l'activité), la marge brute progresse de 4.7% à 5.1M€, avec des volumes toujours en hausse (+14.9% en nombre d'opérations, après +14.6% au T1), mais une marge au dossier qui reste sous pression (-9% après -12% au T1) ;
- Sur le **fret aérien** (35% de l'activité), la marge brute est stable (-0.3% à 4.2M€, après +4.3% au T1, mais avec néanmoins un effet de base moins favorable qu'en début d'année. Les volumes restent bien orientés (+3.3% du nombre d'opérations) mais là encore, la marge au dossier est pénalisée (-4.6%).
- Enfin, Gueppe-Clasquin (activité de transport routier) est stable : +0.6% à 1.7M€.

Au global sur le semestre, le groupe enregistre une progression de 4% de son activité à taux de change constant (+2.6% en publié) à 23.2M€ (vs Oddo 23.4M€e), validant notre scénario de reprise soutenue des volumes. Néanmoins, la détente sur les taux de fret ne semble pas se matérialiser, et devrait donc peser sur la rentabilité au moins au premier semestre.

Nous revoyons par conséquent notre hypothèse de marge opérationnelle pour le S1, à 1.8M€ vs 2.3M€ précédemment, soit une MOp de 8.4% de la marge brute, et de 11.4% sur l'année, vs respectivement 10.7% et 12.4% (-7% sur BNA).

Enfin, 2 acquisitions sont en cours de réalisation : Garnett Logistics Group, acteur US du freight forwarding (environ 3M€ de marge brute), et GAF, société allemande basée à Dusseldorf, spécialisée dans le fret aérien (0.7M€ de marge brute). Ces opérations devraient permettre à Clasquin à la fois d'améliorer sa taille critique aux US, mais aussi de réduire significativement le foyer de perte allemand et créer d'importantes synergies commerciales.

Davantage d'éléments seront certainement communiqués à l'issue des résultats S1.

Dans cette attente, nous restons à l'Achat (bonne orientation des volumes, réduction des foyers de perte en Allemagne, amélioration progressive des marges à horizon 2016), TP de 31€ inchangé.

Prochain événement : Publication des résultats S1 le 17 septembre après bourse.



Grille Financière



Dernières publications



Oddo Equities Website

Risque de conflits d'intérêts :

Oddo & Cie et/ou une de ses filiales peuvent être en situation de conflit d'intérêts avec certaines des émetteurs mentionnés dans cette publication. Vous pouvez consulter l'ensemble des mentions des conflits d'intérêts en dernière page de ce document.

Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.

Risque de conflits d'intérêts:

Oddo et Cie et sa filiale Oddo Corporate Finance ont ensemble conclu un contrat de liquidité avec l'émetteur portant sur un (des) instrument(s) financier(s) de celui-ci.

Disclaimer :

Ce document s'adresse exclusivement aux clients de Oddo & Cie, il est communiqué à titre informatif et ne peut être divulgué à un tiers sans le consentement préalable de Oddo & Cie.

Il n'est pas et ne saurait être tenu pour une offre ou une sollicitation d'une offre de vente, d'achat ou de souscription à un investissement quel qu'il soit.

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations sont exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité.

Les performances passées ne garantissent pas les performances futures.

Toute opinion contenue dans le présent document reflète le contexte actuel et peut être modifiée à tout moment sans préavis.

Oddo & Cie est agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et est régulé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). L'analyse financière a été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant notamment à promouvoir l'indépendance des analystes financiers.

Un dispositif de « Murailles de Chine » (barrières à l'information) a été mis en place afin d'éviter la diffusion induite d'information confidentielle et de prévenir et gérer les situations de conflits d'intérêts.

A la date de cette publication Oddo & Cie et/ou une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêt avec le/les émetteurs mentionnés

En particulier, il se peut qu'Oddo & Cie et/ou une de ses filiales agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant qu'apporteur de liquidité, teneur de marché, conseiller ou banquier d'affaires d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Vous pouvez consulter les mentions des conflits d'intérêts de toutes les sociétés mentionnées dans ce document sur le site de la recherche de Oddo & Cie.