
LA SMALL TOUCH

29 décembre 2015

RECHERCHE

VALEUR

EVENEMENTS

AVIS

RECOMMANDATION

Actualités

CLASQUIN

Cession de Gueppe
Clasquin

=

Achat, OC de 40€

ACTUALITÉS

29 décembre 2015

CLASQUIN

Cession de Gueppe Clasquin (=)

(Communiqué société)

Clasquin a annoncé hier soir la cession de Gueppe Clasquin. Cette activité de transport routier qui représentait moins de 5% du chiffre d'affaires n'avait que peu de synergies avec l'activité de Freight Forwarding. Cependant, elle possédait une forte contribution en marge puisque Gueppe représentait près de 28% du ROC.

Le groupe ne communique pas sur le montant de la cession mais nous tablons sur un montant de l'ordre de 5M€. En revanche, cela générera une moins-value de 900K€ dans les comptes 2015. De plus, cette cession devrait permettre au groupe d'accélérer sur la croissance externe. Pour rappel, Clasquin souhaite principalement se développer en Allemagne, la cible idéale étant une société de sa taille. Le groupe souhaite également se développer dans des métiers de niche comme l'Art ou encore le vin.

Nous ajustons nos prévisions 2016 avec un ROC à 8,1M€ (vs 9M€). Cette annonce nous semble être en ligne avec la stratégie du groupe. Nous maintenons notre recommandation à l'Achat avec un objectif inchangé à 40€.

Achat, OC de 40€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	34.9
Capitalisation	80.493
Marché	Alternext
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat	
Yves Revol	47.0%
Salariés	7.2%
Zenlor	4.6%
Autres	1.1%
Flottant	40.0%

M€ (31/12)	2014	2015e	2016e	2017e
CA (M€)	211.5	244.9	251.3	258.5
Var	6.7%	15.8%	2.6%	2.8%
ROC	4.3	7.8	8.1	8.8
Marge op.	2.0%	3.2%	3.2%	3.4%
RNpg	2.1	3.6	4.5	5.0
BNPA publié €	0.92	1.54	1.94	2.17
Var. BNPA	-3.4%	67.2%	25.7%	11.8%
Dividende (€)	0.80	1.00	0.97	1.08
Rendement	2.3%	2.9%	2.8%	3.1%
FCF	3.9	3.3	3.8	4.5
ROCE	11.7%	15.8%	15.7%	16.9%
VE/CA (x)		0.4	0.3	0.3
VE/ROC (x)		11.1	10.7	9.5
PER (x)		22.6	18.0	16.1
Dette fin. Nette	0.7	6.5	5.4	3.4
Gearing	3%	26%	20%	11%

Estimations LCM-MCP

Prochain évènement : CA 2015 - 18/02/2016

Consensus - Nombre d'analystes : 3

	2015e	2016e	2017e
CA	244.2	259.7	269.3
ROC	7.8	9.1	9.7
RNpg	4.2	4.9	5.3

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2015	EV/EBIT 2016	PER 2015	PER 2016
Expeditors International	8,541	10.5	10.2	19.2	18.3
DSV	51,494	18.2	17.4	21.9	20.4
Panalpina	2,672	18.0	13.0	28.6	21.3

Source: FACTSET

Disclaimer

Ce document peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1/Méthode des DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs dégagés par l'exploitation de l'entreprise. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions financières de l'analyste et ses modèles. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital qui est défini par la moyenne pondérée du coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique de ses capitaux propres tel qu'estimé par l'analyste.

2/Méthode des comparables : application de multiples de valorisation boursière ou observés dans le cadre de transactions récentes. Ces multiples peuvent être utilisés comme références et être appliqués sur les agrégats financiers de l'entreprise pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est constitué par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'entreprise (taille, croissance, rentabilité...). Celui-ci peut par ailleurs appliquer une prime/escompte en fonction de sa perception des caractéristiques de l'entreprise.

3/Méthode patrimoniale : estimation de la valeur des fonds propres à partir des actifs réévalués et corrigés de la valeur de la dette.

4/Méthode d'actualisation des dividendes : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation retenu est généralement le coût du capital.

5/Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis en réaliser la somme.

Grille de recommandations :

Achat : surperformance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Neutre : performance attendue comprise entre -10% et +10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Vente : sous-performance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Détections des conflits d'intérêts :

Entreprise	Cours de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
Clasquin	34.90	Achat	Néant

A LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur;

B L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou de toute personne morale qui lui est liée;

C LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs;

D LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;

E LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;

F LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate ;

G LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.

Répartition des recommandations

Au 01/12/2015 les recommandations émises par l'équipe de recherche MidCap de LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	60%	73%
Neutre	30%	27%
Vente	10%	0%

Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toute opinion émise dans le présent document reflète notre jugement actuel et peut être amené à être modifiée sans avertissement préalable. LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP a adopté des modalités administratives et organisationnelles effectives, y compris des « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de « corporate finance ».

London

Midcap Partners - LCM
4th Floor - 130 Wood Street
London EC2V 6DL
+44 20 7936 1722

Paris

Midcap Partners - LCM
96 boulevard Haussmann
75008 Paris
+33 1 55 35 69 47