

PUBLICATIONS

19 février 2016

CLASQUIN

CA 2015 (+)

(Communiqué société)

Une belle performance

Clasquin publiait hier soir son chiffre d'affaires 2015. Ce dernier est en ligne avec nos attentes mais rappelons que le CA n'est pas l'indicateur le plus pertinent concernant l'activité de Clasquin. La marge brute s'affiche au-dessus de nos attentes à 55,6M€ (54,6M€ attendus). Rappelons que les chiffres publiés n'intègrent pas l'activité de Gueppe Clasquin, cédée en fin d'année dernière.

Cette bonne performance s'explique par la contribution des acquisitions puisque la marge brute intègre notamment 4,7M€ de contribution provenant de LCI. Mais les acquisitions n'expliquent pas tout, le groupe affiche de hauts niveaux de marge brute par dossier, en particulier dans le maritime (281€ en 2015 vs 245€ en 2014) profitant de la volatilité des taux de fret.

Notons le ralentissement sur le quatrième trimestre du nombre d'opérations traitées (-1,2% dans le maritime et -0,2% dans l'aérien) mais la bonne tenue des volumes (+16% sur le maritime et +9% sur l'aérien) prouvant la capacité de Clasquin à surperformer son secteur et gagner des parts de marché. Le début d'année semble afficher des volumes bien orientés également.

Les résultats 2015 devraient être bien orientés profitant du bon niveau de la marge brute. Nous restons confiants sur l'activité du groupe pour l'année 2016. La volatilité des taux de fret dans le maritime devraient encore profiter à la société. Nous attendons également des acquisitions pour l'exercice en cours. Nous maintenons notre recommandation à l'achat avec un objectif de cours de 37€.

Achat, OC de 37€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché

Secteur	Logistique
Cours	30.9
Capitalisation	71.2
Marché	Alternext
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat

Yves Revol	47.0%
Salariés	7.3%
Zenlor	4.6%
Autres	1.1%
Flottant	40.0%

M€ (31/12)	2014	2015e	2016e	2017e
CA (M€)	211.5	234.2	252.7	260.8
Var	6.7%	10.8%	7.9%	3.2%
ROC	4.3	6.7	8.1	8.7
Marge op.	2.0%	2.9%	3.2%	3.3%
RNpg	2.1	3.3	4.5	4.9
BNPA publié €	0.92	1.43	1.95	2.14
Var. BNPA	-3.4%	55.3%	35.8%	10.0%
Dividende (€)	0.80	1.00	0.97	1.07
Rendement	2.6%	3.2%	3.1%	3.5%
FCF	3.9	3.2	3.7	4.5
ROCE		13.5%	15.8%	16.7%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		11.6	9.5	8.6
PER (x)		21.6	15.9	14.4
Dette fin. Nette	0.7	6.7	5.6	3.6
Gearing	3%	27%	21%	12%

Estimations LCM-MCP

Prochain évènement : RN 2015 - 16/03/2016

Consensus - Nombre d'analystes : 3

	2015e	2016e	2017e
CA	232.6	247.7	257.4
ROC	6.3	8.2	8.8
RNpg	2.9	4.6	5.0

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	8,681	10.8	10.1	18.6	17.5
DSV	53,342	17.8	14.1	21.6	17.7
Panalpina	2,304	12.1	8.7	20.0	14.9

Source: FACTSET