

PUBLICATIONS

6 juin 2016

CLASQUIN

Clasquin : pas de catalyseurs pour 2016 (-)

Clasquin a affiché de très bonnes performances en 2015 et encore sur le T1 2016. Nous attendons des prochains trimestres moins porteurs. D'une part, l'effet de l'acquisition de LCI ne jouera plus. Ensuite, le marché reste compliqué avec des volumes moroses entre l'Asie et l'Europe et des taux de fret moins favorables. En effet, une première remontée des taux a eu lieu fin avril et une autre est attendue prochainement. Ces remontées soudaines ne sont pas favorables à Clasquin. De plus l'effet de base sera compliqué et la baisse des prix suite à un renouvellement d'un client important pèsera sur les prochains mois.

Au-delà de ces éléments, le groupe reste agile et devrait continuer de surperformer le marché. Des petites acquisitions pourraient voir le jour dans les prochains trimestres à l'image de celles réalisées en début d'année. Ces acquisitions sont marginales en terme de marge brute (< 1 M€) mais permettent de pénétrer des marchés de niche comme les objets d'arts. De nouveaux bureaux devraient également ouvrir au Chili et au Portugal, là encore avec un impact limité. Alors que le groupe était à la recherche active d'une cible de taille significative en Allemagne, cette opportunité semble s'éloigner pour 2016, le groupe misant maintenant sur un développement en organique.

Nous revoyons légèrement à la baisse notre ROC 2016 à 6,9M€ (vs 7,1M€) qui ne prend pas en compte les éventuelles petites acquisitions qui pourraient voir le jour. Nous serons également attentif au déroulement du changement de l'outil informatique. Le groupe a conscience des enjeux de ces changements, nécessaires pour le développement commercial mais qui pourrait créer des perturbations. Cela se fera donc sur le long terme et par étape.

Nous maintenons notre recommandation à Neutre avec un objectif de cours à 33€.

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

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	31,8
Capitalisation	73,3
Marché	Alternext
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat	
Yves Revol	47,0%
Salariés	7,9%
Zenlor	2,2%
Autres	1,1%
Flottant	41,9%

M€ (31/12)	2015	2016e	2017e	2018e
CA (M€)	234,2	245,5	252,2	258,2
Var	16,1%	4,8%	2,7%	2,4%
ROC	6,7	6,9	7,3	8,0
Marge op.	2,8%	2,8%	2,9%	3,1%
RNpg	3,3	4,1	4,3	4,8
BNPA publié €	1,43	1,77	1,89	2,09
Var. BNPA	57,1%	24,0%	6,3%	10,6%
Dividende (€)	1,25	0,89	0,94	1,04
Rendement	3,9%	2,8%	3,0%	3,3%
FCF	5,6	3,6	3,4	4,0
ROCE	15,7%	15,4%	15,5%	16,4%
VE/CA (x)		0,3	0,3	0,3
VE/ROC (x)		11,4	10,6	9,5
PER (x)		17,9	16,8	15,2
Dette fin. Nette	5,3	4,9	3,8	2,3
Gearing	22%	19%	14%	8%

Estimations LCM-MCP

Prochain événement : T2 2016 : 25/08/2016

Consensus - Nombre d'analystes : 3				
	2016e	2017e	2018e	
CA	245,0	253,3	262,7	
ROC	7,5	7,9	8,5	
RNpg	4,2	4,4	4,8	

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	8 934	12,0	11,4	20,7	19,3
DSV	57 038	19,7	15,6	25,5	19,5
Panalpina	2 855	18,4	13,6	28,3	21,3

Source: FACTSET