

ACTUALITÉS

23 janvier 2017

CLASQUIN

Encore trop tôt (=)

(JOC)

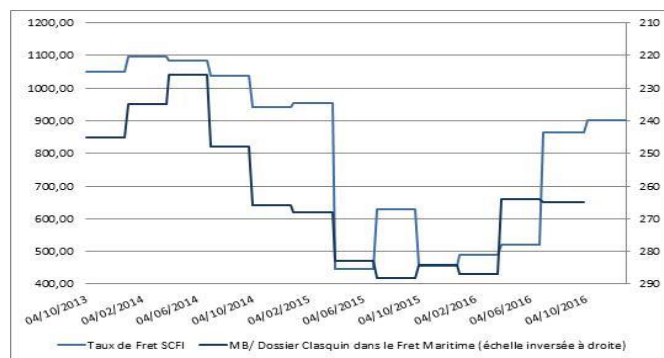
Clasquin affiche une progression de son cours de bourse de près de 18% depuis son point bas atteint mi-novembre. Si une partie de cette correction est justifiée, nous pensons tout de même qu'il est encore trop tôt pour se positionner sur le dossier.

En effet, les messages positifs concernant le marché du fret ces dernières semaines pourraient laisser penser que le groupe pourrait en profiter. Si cela est vrai à long terme, à court terme la hausse des taux de fret devrait pénaliser les marges.

Le graphique ci-dessous présente la marge brute par dossier réalisée par Clasquin dans le Fret Maritime vs les taux de Fret moyens entre le port de Shanghai et l'Europe du Nord, axe principal de Clasquin. La marge brute pourrait donc être affectée à court terme par la remontée des taux de Fret. Il faudra du temps pour que le marché du fret maritime sorte des surcapacités que l'on connaît actuellement, même si les derniers rapprochements des compagnies maritimes vont dans le bon sens.

Nous attendons donc une publication des résultats sans saveur pour Clasquin. Nous attendons d'avoir plus de visibilité sur l'évolution des taux de Fret, le développement en Allemagne et le déploiement du nouvel outil informatique avant de se repositionner sur le dossier. En attendant, notre recommandation à Neutre est confirmée, avec un objectif maintenu à 26€.

Neutre, OC de 26€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48



Infos marché

Secteur	Logistique
Cours	27.7
Capitalisation	63.9
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	224.8	231.2	237.0
Var	16.1%	-4.0%	2.8%	2.5%
ROC	6.7	5.5	5.8	6.8
Marge op.	2.8%	2.4%	2.5%	2.9%
RNpg	3.3	3.1	3.4	4.0
BNPA publié €	1.43	1.36	1.47	1.74
Var. BNPA	57.1%	-4.8%	8.2%	18.2%
Dividende (€)	1.25	0.68	0.74	0.87
Rendement	4.5%	2.5%	2.7%	3.1%
FCF	5.6	2.2	1.7	3.4
ROCE	15.7%	11.9%	11.9%	13.4%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		12.9	12.0	10.2
PER (x)		20.3	18.8	15.9
Dette fin. Nette	5.3	6.4	6.6	5.2
Gearing	22%	26%	25%	18%

Estimations LCM-MCP

Prochain événement : CA T4 - 21 février 2017

Consensus - Nombre d'analystes : 4

	2016e	2017e	2018e
CA	233.0	240.5	248.5
ROC	5.1	5.7	6.7
RNpg	2.8	3.1	3.6

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	9,609	13.0	12.6	22.7	21.3
DSV	62,149	20.4	16.0	26.1	20.4
Panalpina	2,878	21.9	14.7	33.1	23.1

Source: FACTSET