

PUBLICATIONS

31 octobre 2019

CLASQUIN

T3 2019 (+)

(Communiqué société)

Bonne performance

Clasquin publiait hier soir une activité du troisième trimestre au-dessus de nos attentes. La marge brute atteint 55,3M€ vs 53,5M€ attendus, soit une progression de 14%.

L'activité Maritime est légèrement sous nos attentes avec 31 130 opérations sur le trimestre soit un recul de 2% malgré des volumes en hausse de 22%. Mais la marge brute par dossier est meilleure que prévue permettant d'afficher une marge brute en progression de 15%.

Le Fret Aérien évolue en ligne avec les précédents trimestres. La marge brute par dossier est en revanche nettement supérieure à 318€ par dossier contre 279€ au S1.

L'activité RO/RO est très dynamique avec un nombre d'opérations en hausse de plus de 30% menant à une progression de la marge brute de 20%.

Les opérations des autres activités sont en croissance de près de 16% alors que la marge brute évolue dans les mêmes proportions.

Le groupe continue donc de surperformer son secteur et afficher des marges par dossier encore très satisfaisante soutenue par une bonne dynamique aux Etats-Unis et le Maghreb à travers l'activité RO/RO.

Notre recommandation à l'Achat est confirmée tout comme notre objectif de cours à 43€.

Achat, OC de 43€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	35,9
Capitalisation	82,8
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat	
Yves Revol	47,5%
Salariés	9,3%
Zenlor	2,2%
Autres	1,1%
Flottant	39,9%

M€ (31/12)	2018e	2019e	2020e	2021e
CA (M€)	308,3	325,2	365,8	376,0
Var	6,1%	5,5%	12,5%	2,8%
ROC	6,5	7,5	9,4	11,3
Marge op.	2,1%	2,3%	2,6%	3,0%
RNpg	2,8	3,7	5,0	6,4
BNPA publié €	1,22	1,62	2,19	2,76
Var. BNPA	12,6%	32,9%	35,4%	26,3%
Dividende (€)	0,65	0,81	1,09	1,38
Rendement	1,8%	2,2%	3,0%	3,8%
FCF	0,6	5,7	5,1	7,7
ROCE	9,9%	10,0%	12,8%	15,9%
VE/CA (x)		0,3	0,3	0,2
VE/ROC (x)		13,6	10,5	8,2
PER (x)		22,2	16,4	13,0
Dette fin. Nette	15,8	18,7	15,5	10,3
Gearing	65%	69%	50%	29%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : T4 - 20 février 2020

Consensus - Nombre d'analystes : 4			
	2019e	2020e	2021e
CA	321,3	342,2	355,6
ROC	7,9	9,4	10,5
RNpg	4,0	4,9	5,4

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2019	EV/EBIT 2020	PER 2019	PER 2020
Expeditors International	12 816	14,7	14,1	21,0	19,8
DSV	152 797	26,0	21,8	28,5	25,4
Panalpina	5 410	39,5	34,0	59,4	45,7

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	35,9	Achat	Néant
GL EVENTS	23,6	Achat	Néant
LECTRA	17,4	Neutre	Néant
MAISONS du MONDE	14,68	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 01/10/2019 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	76%	76%
Neutre	22%	24%
Vente	2%	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
42, rue de Washington
75008 Paris
+33 1 55 35 69 47