

Clasquin

ALCLA.PA | ALCLA.FP
Transport Logistique / France

Achat

Vendredi 15 Février 2013

BREAKING NEWS

Chiffre d'affaires annuel
Cours (14/02/2013) : 19.10 EUR
Objectif : 26.00 EUR
Potentiel : 36 %

Capital
Capitalisation boursière (MEUR) 44
Flottant (%) 37.4%

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	0.7	0.6	-2.1
Performance relative secteur	0.1	-6.3	-10.7
Performance relative CAC Small	-2.7	-13.6	-5.0

Données par action EUR	12/11	12/12e	12/13e	12/14e
BNA corrigé	1.33	0.88	1.46	2.08
Var (%)	-11.2%	-33.8%	65.2%	42.8%
BNA publié	1.33	0.88	1.46	2.08
Dividende	0.75	0.48	0.79	1.13

Valorisation	12/11	12/12e	12/13e	12/14e
P/E (x)	16.3	22.1	13.1	9.2
Rendement (%)	3.5%	2.5%	4.2%	5.9%
FCF yield (%)	6.3%	4.3%	6.9%	9.3%

Harold de Decker

+33 (0)4 72 68 27 28 hdedecker@oddo.fr

Nabil Masmoudi

+33 (0)1 44 94 56 24 nmasmoudi@oddo.fr

MB T4 légèrement inférieure aux attentes, mais guidance 2013 rassurante

Au titre de son exercice 2012, Clasquin a publié hier soir une MB stable à 45.1M€ (en baisse organique de 1.9%, retraité de la consolidation de la filiale espagnole « Intercargo » depuis septembre 2012), et légèrement inférieure à notre attente de 45.5M€. Le nombre d'opérations progresse sur l'année de 2.6% (+0.8% en organique).

Sur le seul T4, la marge brute ressort à 12.1M€, en retrait de 2.1%, à comparer avec notre estimation de 12.5M€.

Comme nous l'avons indiqué dans le feedback de notre forum, la fin d'année a été marquée par le retour à la progression du fret maritime pour un marché du fret aérien encore en recul. Par activités nous retenons les éléments suivants :

- Après une pause constatée au T3, le **fret maritime** est de nouveau reparti à la hausse au quatrième trimestre. La MB T4 ressort en progression de 3.3% à 4.8M€ (vs. 4.5M€) et les volumes restent solides avec 19 033 opérations réalisées, en croissance de 12.3% (mais une marge par dossier en baisse de 9.1%). Notons que l'activité a notamment profité de l'intégration de la filiale espagnole « Intercargo » à partir de septembre 2012 ;
- La MB du **fret aérien** ressort en forte baisse de 10.9% à 4.5M€ (vs. 5.4M€) sur un marché mondial en recul de 4%. Le nombre d'opérations est en retrait de 1% à 15 861, dégageant ainsi une marge par dossier toujours sous pression (-9%).
- **Gueppe-Clasquin**, la filiale de transport routier du groupe, ressort sur le T4 en légère croissance de 1.8%, essentiellement en raison d'un effet de base favorable.

Au final, le groupe envisage pour 2013 une croissance « significative » de son activité, tirée par l'intégration des nouvelles filiales et par une légère reprise du marché attendue au S2. Cette guidance s'inscrit cependant dans un environnement qui devrait rester difficile, au moins sur le premier semestre.

Notre prévision de MB 2013 reste pour l'instant inchangée à 47.9M€ (+6%).

Opinion Achat confirmée (valorisation raisonnable de 6.5X VE/ROC 2013[®], rendement attractif de 3.8% en 2013, surperformance historique par rapport au marché), et TP de 26€ maintenu.

Prochain événement : Résultats annuels, le 20 mars 2013 (après bourse)

 Grille Financière

 Dernières publications

 Odds Equities Website