

PUBLICATIONS

17 mars 2016

CLASQUIN

RN 2015 (+)

(Communiqué société)

Parfaitement en ligne avec nos attentes

Clasquin publiait hier soir ses résultats annuels. Ces résultats sont parfaitement en ligne avec nos attentes avec un ROC publié à 6,7M€ conforme à nos estimations. Le ROC affiche donc une croissance de 113% par rapport à l'année dernière (retraité de Gueppe Clasquin) portée par les acquisitions, la progression de la marge brute (23,7% vs 21,6%) et la bonne maîtrise des charges fixes.

Le RNpg s'affiche à 3,3M€ impacté par la moins-value d'un million d'euros sur Gueppe Clasquin et de 200K€ de frais de cession. Le RNpg affiche donc une progression de 57% par rapport à 2014 ce qui permet au groupe de verser un dividende de 1,25€ (contre 1€ attendu).

Le groupe, comme à son habitude, donne peu de perspectives si ce n'est une croissance supérieure au marché (+/-2%). En revanche, le groupe profite de la publication de ses résultats pour annoncer une petite acquisition aux Etats-Unis (0,4M€ de marge brute) sur l'activité douane ainsi que l'ouverture d'un bureau en Inde. Le management précise que d'autres « projets de développement devraient voir le jour dans les mois à venir ».

La réunion investisseurs ce matin permettra d'avoir plus de détails sur les résultats du groupe. En attendant, nous maintenons nos estimations, notre recommandation à l'Achat et notre objectif à 37€.

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

Infos marché

Secteur	Logistique
Cours (€)	30.6
Capitalisation (M€)	70.5
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	244.9	251.1
Var	6.7%	16.1%	4.6%	2.5%
ROC	4.3	6.7	8.0	8.6
Marge op.	2.0%	2.9%	3.3%	3.4%
RNpg	2.1	3.3	4.4	4.8
BNPA publié €	0.92	1.43	1.93	2.10
Var. BNPA	-3.4%	55.1%	34.6%	9.0%
Dividende (€)	0.80	1.25	0.96	1.05
Rendement	2.6%	4.1%	3.2%	3.4%
FCF	3.9	2.4	3.7	4.5
ROCE		14.0%	16.3%	17.1%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		11.3	9.4	8.5
PER (x)		21.4	15.9	14.6
Dette fin. Nette	0.7	5.2	4.6	2.7
Gearing	3%	21%	17%	9%

Estimations LCM-MCP

Prochain évènement : SFAF ce jour

Consensus - Nombre d'analystes : 3

	2015e	2016e	2017e
CA	234.2	242.8	252.1
ROC	6.8	7.9	8.5
RNpg	3.8	4.3	4.7

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	8,633	11.2	10.7	19.4	18.0
DSV	54,805	18.6	14.8	24.7	18.0
Panalpina	2,463	14.2	10.7	22.8	17.6

Source: FACTSET