

PUBLICATIONS

28 octobre 2016

CLASQUIN

CA T3 2016 (=)

(Communiqué société)

Sans relief

Clasquin publiait hier soir des résultats pour le troisième trimestre parfaitement en ligne avec nos attentes. En effet, le nombre d'opérations atteint 164 223 opérations sur les 9 premiers mois (vs 164 383 attendus) pour un chiffre d'affaires de près de 166M€. La marge brute est donc en ligne avec nos anticipations à 42,2M€, stable par rapport à l'année dernière.

Dans le détail, l'activité Maritime marque un ralentissement par rapport au précédent trimestre avec une croissance de 1,5% sur le T3 malgré un effet de base facile. La marge brute par dossier est en revanche en ligne avec les trimestres précédents.

Dans le Fret aérien, le nombre d'opérations traitées est resté flat mais la marge brute par opération est en progression à 253€ vs 244€ au S1 mais toujours en baisse par rapport à l'année dernière (264€ au T3 2015).

Les autres activités affichent une meilleure dynamique avec une progression des opérations de 9,2% et une marge brute par opération à 246€ vs 214€ l'année dernière à la même époque.

Le groupe étend sa présence au Portugal avec l'ouverture de deux bureaux.

Même si Clasquin parvient toujours à surperformer son secteur, l'activité reste morose et le potentiel d'amélioration nous semble limité à court terme. De plus, il faudra surveiller le déploiement du nouvel outil informatique. Le titre affiche un recul de 17% depuis notre passage à la Vente. La valorisation nous semble maintenant mieux refléter les perspectives sur le titre et nous ajustons notre recommandation à Neutre (vs Vente) avec un objectif ajusté à 27€ (vs 26€).

Neutre (vs Vente), OC de 27€ (vs 26€) - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	25.7
Capitalisation	59.3
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	224.8	230.9	236.4
Var	16.1%	-4.0%	2.7%	2.3%
ROC	6.7	5.6	5.9	7.4
Marge op.	2.8%	2.5%	2.6%	3.1%
RNpg	3.3	3.3	3.4	4.4
BNPA publié €	1.43	1.41	1.49	1.92
Var. BNPA	57.1%	-1.1%	5.2%	29.3%
Dividende (€)	1.25	0.71	0.74	0.96
Rendement	4.9%	2.8%	2.9%	3.7%
FCF	5.6	2.5	2.4	3.7
ROCE	15.7%	12.3%	12.3%	14.9%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		11.6	11.0	8.5
PER (x)		18.2	17.3	13.4
Dette fin. Nette	5.3	6.1	5.7	4.0
Gearing	22%	25%	21%	14%

Estimations LCM-MCP

Prochain évènement : CA 2016 - 21 février 2016

Consensus - Nombre d'analystes : 4			
	2016e	2017e	2018e
CA	238.7	246.4	254.6
ROC	5.6	6.0	6.9
RNpg	3.1	3.3	3.9

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	9,140	11.9	11.4	20.8	19.7
DSV	63,232	20.4	16.1	27.4	21.2
Panalpina	3,154	23.4	15.9	34.1	24.4

Source: FACTSET