

PUBLICATIONS

22 février 2017

CLASQUIN

CA T4 2016 (+)

(Communiqué société)

Redressement des marges unitaires

Clasquin publiait hier soir son activité pour le dernier trimestre 2016. Force est de constater que le groupe a réalisé une fin d'année meilleure que nos prévisions. La marge brute s'établit à 57,5M€ (vs 56,3M€ attendus) en progression de 3,4% sur l'année. Sur le seul dernier trimestre, la marge brute est de 15,3M€ en hausse de 3%.

Dans le détail, c'est principalement la marge brute unitaire dans le maritime qui s'affiche au-dessus de nos attentes sur ce dernier trimestre. Alors que nous attendions une dégradation des marges avec la remontée des taux de Fret, Clasquin publie une marge unitaire à 285€ vs 255€ attendus. Le nombre d'opérations lui est en ligne avec nos attentes, en progression de 0,8%. Malheureusement, le communiqué ne laisse aucune explication à cette remontée des marges unitaires dans le maritime.

Dans l'aérien, la marge brute par dossier poursuit sur la dynamique du trimestre précédent avec une marge unitaire à 268€. Ceci s'explique par des volumes traités par opération supérieurs en cette fin d'année alors que le nombre d'opérations est en progression de 4,5% comme attendu.

L'activité RO/RO reste également sur la dynamique des trimestres précédents avec une progression de plus de 16% sur le T4.

Le groupe a également procédé à l'ouverture de deux bureaux au Portugal et d'un bureau au Chili.

Si les volumes sont en ligne avec nos attentes, les marges brutes unitaires sont globalement supérieures à nos estimations. Nos prévisions 2016 ne sont pas significativement impactées, nous revoyons en revanche nos estimations à la hausse pour 2017 avec une marge brute attendue à 60,5M€ (vs 58,8M€).

Notre recommandation est revue à Neutre (vs Vente) avec un objectif de cours ajusté à 27,4€.

Neutre (vs Vente), OC de 27,4€ (vs 25€) - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché

Secteur	Logistique
Cours	28.5
Capitalisation	65.7
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	235.0	246.9	253.1
<i>Var</i>	16.1%	0.3%	5.1%	2.5%
ROC	6.7	5.4	6.0	6.9
<i>Marge op.</i>	2.8%	2.3%	2.4%	2.7%
RNpg	3.3	3.1	3.5	4.1
BNPA publié €	1.43	1.35	1.52	1.77
<i>Var. BNPA</i>	57.1%	-5.6%	12.4%	16.6%
Dividende (€)	1.25	0.68	0.76	0.89
<i>Rendement</i>	4.4%	2.4%	2.7%	3.1%
FCF	5.6	2.2	1.7	3.4
ROCE	15.7%	11.8%	12.2%	13.5%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		13.3	12.0	10.3
PER (x)		21.1	18.8	16.1
Dette fin. Nette	5.3	6.4	6.6	5.2
<i>Gearing</i>	22%	26%	25%	18%

Estimations LCM-MCP

Prochain événement : RN 2016 - 15 mars 2017

Consensus - Nombre d'analystes : 4

	2016e	2017e	2018e
CA	233.0	240.5	248.5
ROC	5.1	5.7	6.6
RNpg	2.8	3.2	3.7

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2016	EV/EBIT 2017	PER 2016	PER 2017
Expeditors International	10,124	14.6	13.8	22.3	20.7
DSV	65,512	16.4	14.4	21.1	17.9
Panalpina	3,052	23.7	15.9	36.1	24.7

Source: FACTSET