

PUBLICATIONS

27 octobre 2017

CLASQUIN

CA T3 2017 (=)

(Communiqué société)

Parfaitement en ligne

Les publications de Clasquin se suivent et se ressemblent. Le groupe publie de nouveau parfaitement en ligne avec nos attentes avec une marge brute trimestrielle de 15,8M€ (vs 15,6M€ attendu). Ceci implique une progression de la marge commerciale de 8,7% sur le trimestre. Le groupe profite pleinement d'un environnement favorable.

Concernant l'activité Maritime, le groupe affiche un nombre d'opérations meilleur que prévu avec 30 588 opérations traitées sur le trimestre (contre 28 746 attendu) soit une progression de 15%, en accélération par rapport au S1. La marge commerciale s'établit à 7,9M€, légèrement sous notre prévision de 8,4M€ en raison d'une dégradation de la marge par dossier à 258€ (vs 274€ attendu).

En ce qui concerne l'Aérien, le nombre d'opérations évolue en ligne avec nos attentes à 20 085 dossiers traités (+13%) avec une marge commerciale de 5,1M€ soit une marge par dossier de 254€ totalement en ligne avec nos attentes et les chiffres du S1. Le fret aérien poursuit son accélération.

L'activité RO/RO est également très soutenue avec une progression des opérations de près de 18% alors que la marge commerciale s'effrite (-1,7%) lié à un mix client défavorable plombant la marge unitaire de façon conjoncturelle.

Enfin, les autres activités sont en progression de 8,2% sur le trimestre au niveau du nombre d'opérations avec une marge commerciale en recul de 18% impactée par un effet de base défavorable.

Cette publication ne remet pas en cause notre investment case. Le groupe est rassurant sur le déploiement du nouvel outil informatique. Mais la valorisation nous semble aujourd'hui avoir largement anticipé cette bonne publication et celles à venir. Nous maintenons notre recommandation à Neutre et notre objectif de cours de 37€.

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

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	37.3
Capitalisation	86.0
Marché	Alternext
Bloomberg	ALCLA FP

Actionnariat	
Yves Revol	47.5%
Salariés	9.3%
Zenlor	2.2%
Autres	1.1%
Flottant	39.9%

M€ (31/12)	2016	2017e	2018e	2019e
CA (M€)	235.0	303.7	313.1	322.4
Var	0.4%	29.2%	3.1%	3.0%
ROC	5.2	6.4	7.8	8.2
Marge op.	2.2%	2.1%	2.5%	2.6%
RNpg	2.2	3.5	4.4	4.7
BNPA publié €	0.94	1.52	1.93	2.04
Var. BNPA	-34.7%	61.2%	26.8%	6.1%
Dividende (€)	0.80	0.76	0.96	1.02
Rendement	2.1%	2.0%	2.6%	2.7%
FCF	-1.8	-0.8	3.8	4.7
ROCE	9.5%	10.9%	12.9%	13.4%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		15.6	12.6	11.7
PER (x)		24.6	19.4	18.3
Dette fin. Nette	11.0	14.0	12.3	10.1
Gearing	46%	55%	43%	33%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : CA T4 - 22 février 2018

Consensus - Nombre d'analystes : 4			
	2016e	2017e	2018e
CA	280.1	291.3	302.1
ROC	6.2	7.2	8.1
RNpg	3.3	3.8	4.5

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2017	EV/EBIT 2018	PER 2017	PER 2018
Expeditors International	10,635	14.9	13.9	25.7	23.5
DSV	88,122	20.8	18.8	27.7	23.7
Panalpina	3,107	25.8	18.8	41.9	29.1

Source: FACTSET