

PUBLICATIONS

22 mars 2018

CLASQUIN

RN 2017 (=)

(Communiqué société)

Comme prévu

Clasquin publiait hier soir des résultats annuels globalement en ligne avec nos attentes. Pour rappel, la marge brute avait progressé de plus de 9%.

Le résultat opérationnel progresse lui de 13% à 5,9M€. Ces résultats impliquent un conversion rate (ROC/Marge brute) de 9,4% en progression de 40 bps par rapport à l'année dernière. Comme attendu les résultats auront été impacté par la structuration du groupe (recrutement d'un Directeur Général pour les Etats-Unis et pour l'Asie du Sud-Est, ouverture de filiales au Portugal et au Chili) et par les mauvais résultats de la filiale allemande. Le déploiement du nouveau TMS aura également pesé sur les coûts.

Le résultat net part du groupe est en revanche sous nos attentes à 2,5M€ vs 3,2M€ attendus s'expliquant principalement par des charges non récurrentes pour 400k€ et un résultat financier légèrement supérieur à nos attentes. Le groupe versera un dividende de 0,8€ par action.

Le groupe reste comme à son habitude avare de détail sur ses perspectives si ce n'est la surperformance de son secteur. Ce dernier semblait bien orienté en début d'année (cf. notre note du 13 mars 2018) et nous sommes toujours confiants en la capacité du groupe à gagner des parts de marché. La structure de coût ne devrait que peu évoluer en 2018 laissant ainsi un potentiel levier opérationnel. La réunion de ce matin permettra de faire un point sur le déploiement du nouvel outil informatique en France, la situation de la structure allemande qui reste clairement décevante et les possibles cibles de croissance externe. En attendant, nous maintenons notre recommandation à l'Achat avec un objectif de cours de 40€.

Achat, OC de 40€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

Infos marché	
Secteur	Logistique
Cours	35.5
Capitalisation	81.9
Marché	Euronext Growth
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	292.0	311.6	320.9
Var	0.4%	24.2%	6.7%	3.0%
ROC	5.2	5.9	8.1	9.4
Marge op.	2.2%	2.0%	2.6%	2.9%
RNpg	2.2	2.5	4.6	5.5
BNPA publié €	0.94	1.08	2.01	2.37
Var. BNPA	-34.7%	15.0%	85.7%	17.8%
Dividende (€)	0.80	0.80	1.01	1.19
Rendement	2.3%	2.3%	2.8%	3.3%
FCF	-1.8	-0.8	3.6	5.4
ROCE	9.5%	10.3%	13.6%	15.5%
VE/CA (x)		0.3	0.3	0.3
VE/ROC (x)		16.2	11.6	9.8
PER (x)		32.8	17.6	15.0
Dette fin. Nette	11.0	14.0	12.5	9.7
Gearing	46%	57%	45%	31%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : SFAF ce jour

Consensus - Nombre d'analystes : 4			
	2017e	2018e	2019e
CA	283.2	302.1	314.5
ROC	6.0	7.2	8.6
RNpg	3.1	3.9	4.8

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2018	EV/EBIT 2019	PER 2018	PER 2019
Expeditors International	11,338	13.9	13.0	22.2	20.6
DSV	91,675	18.1	16.6	22.9	20.3
Panalpina	3,052	19.9	15.2	30.1	23.1

Source: FACTSET