

## PUBLICATIONS

30 août 2019

### CLASQUIN

#### T2 2019 (+)

(Communiqué société)

#### Une bonne performance

Clasquin publiait hier une activité semestrielle légèrement au-dessus de nos attentes. La marge brute atteint 36,1M€ (vs 35M€ attendus) soit une progression de 5,6% et de 7% à périmètre et change constant.

Le fret maritime voit ses opérations reculer de près de 5%, en ligne avec nos attentes (-2,5% sur le T2) mais la marge brute progresse de 4,5% (9% à pcc) profitant d'une marge par dossier en amélioration à 292€ (vs 270€ attendus), dans la continuité du T1.

Le nombre d'opérations dans le fret aérien progresse de 3% (+3,8% au T2) malgré un recul des volumes de près de 18% sur le semestre dans un marché toujours compliqué. La marge brute ne recule que de 1% soit une marge par dossier à 284€ stable par rapport à l'année dernière.

L'activité RO/RO affiche toujours de bonnes performances avec une progression de près de 11% du nombre de dossier et de 19% de la marge brute. Le ralentissement sur le second trimestre (+3,6% pour les opérations) est lié à la période du Ramadan.

La marge brute des autres activités progresse de 17,5% bénéficiant du développement des activités douanes et logistiques.

Cette publication est donc globalement de bonne facture au vu du contexte peu porteur avec un marché du fret maritime atone sur le second trimestre et en retrait de 5% sur le fret aérien.

Le groupe devrait poursuivre cette surperformance sur le second semestre. Notre recommandation à l'Achat est maintenue tout comme notre objectif de cours à 43€.

**Achat, OC de 43€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48**

#### Infos marché

<b>Secteur</b>	Logistique
<b>Cours</b>	33,0
<b>Capitalisation</b>	76,1
<b>Marché</b>	Euronext Growth
<b>Bloomberg</b>	ALCLA FP

#### Actionnariat

<b>Yves Revol</b>	47,5%
<b>Salariés</b>	9,3%
<b>Zenlor</b>	2,2%
<b>Autres</b>	1,1%
<b>Flottant</b>	39,9%

M€ (31/12)	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>CA (M€)</b>	308,3	313,1	325,4	333,7
<i>Var</i>	6,1%	1,5%	4,0%	2,5%
<b>ROC</b>	6,5	7,7	8,8	10,4
<i>Marge op.</i>	2,1%	2,5%	2,7%	3,1%
<b>RNpg</b>	2,8	3,9	4,6	5,5
<b>BNPA publié €</b>	1,22	1,69	1,98	2,39
<i>Var. BNPA</i>	12,6%	39,2%	16,8%	20,8%
<b>Dividende (€)</b>	0,65	0,85	0,99	1,19
<i>Rendement</i>	2,0%	2,6%	3,0%	3,6%
<b>FCF</b>	0,6	4,1	3,2	4,2
<b>ROCE</b>	9,9%	11,7%	12,7%	14,3%
<b>VE/CA (x)</b>		0,3	0,3	0,3
<b>VE/ROC (x)</b>		11,6	10,0	8,3
<b>PER (x)</b>		19,5	16,7	13,8
<b>Dette fin. Nette</b>	15,8	13,4	12,2	10,2
<i>Gearing</i>	65%	49%	40%	30%

Estimations Midcap Partners

#### Prochain événement : S1 2019 - 23 septembre

#### Consensus - Nombre d'analystes : 4

	2019e	2020e	2021e
<b>CA</b>	315,4	328,0	339,9
<b>ROC</b>	7,8	8,9	10,2
<b>RNpg</b>	4,0	4,6	5,4

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2019	EV/EBIT 2020	PER 2019	PER 2020
Expeditors International	12 061	14,2	13,6	20,3	19,0
DSV	159 407	27,5	23,2	29,2	25,6
Panalpina	5 353	40,1	33,3	59,3	46,7

Source: FACTSET