

## PUBLICATIONS

21 février 2020

### CLASQUIN

#### CA T4 2019 (+)

(Communiqué société)

#### Un bon trimestre mais attention au T1

Clasquin publiait hier soir des résultats au-dessus de nos attentes. La marge commerciale brute annuelle atteint 76,7M€ (vs 73,7M€ attendus) soit une progression de 11,4% dont 10,7% à périmètre et change constant. Le T4 affiche lui une croissance de 20% porté par l'acquisition de Cargolution au Canada et une contribution organique de 11%.

Le Fret maritime est stable concernant le nombre d'opération sur le dernier trimestre mais avec une forte marge par dossier à 304€, nettement au-delà de la norme du groupe.

Le nombre d'opération dans le Fret aérien fait mieux que prévu sur le dernier trimestre avec une progression de près de 11% contre 2,5% attendus. Là encore, la marge par dossier est de haut niveau à 308€ permettant d'afficher une progression de la marge commerciale de 24% sur le dernier trimestre.

L'activité RO/RO évolue parfaitement en ligne avec nos attentes. Le nombre d'opération progresse de plus de 7% sur le T4 et la marge commerciale de près de 17%.

Enfin, les autres activités progressent de 28% au T4 et la marge commerciale progresse de 33% alors que Log System affiche une marge brute annuelle de 3,2M€.

Cette publication est donc bien orientée. Cependant, comme prévu, le groupe se montre prudent pour l'exercice 2020. Le ralentissement de l'activité en Chine devrait nettement impacté le groupe sur le T1 même si le management semble espérer un rattrapage dans les mois à venir. Rappelons que le groupe est particulièrement exposé aux flux Asie/Europe et en particulier avec la Chine. Ainsi le premier trimestre pourrait être mal orienté. Nos estimations de BPA sont relevées en 2019 de 11% afin de prendre en compte la bonne surprise de cette publication mais nous révisons à la baisse nos BPA 2020 de 12% afin de prendre en compte un début d'année qui sera difficile à rattraper. Notre objectif de cours est ainsi ajusté à 40€ (vs 43€) après mise à jour de nos estimations et des comparables et notre recommandation est donc dégradée à Neutre (vs Achat).

Neutre (vs Achat), OC de 40€ (vs 43€) - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48

#### Infos marché

Secteur	Logistique
Cours	39,5
Capitalisation	91,1
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)	2018e	2019e	2020e	2021e
CA (M€)	308,3	333,2	364,8	374,6
Var	6,1%	8,1%	9,5%	2,7%
ROC	6,5	8,1	8,4	10,4
Marge op.	2,1%	2,4%	2,3%	2,8%
RNpg	2,8	4,1	4,4	5,8
BNPA publié €	1,20	1,80	1,90	2,50
Var. BNPA	13,0%	47,0%	7,0%	31,0%
Dividende (€)	0,70	0,90	1,00	1,30
Rendement	1,6%	2,3%	2,4%	3,2%
FCF	0,6	5,7	4,9	7,1
ROCE	9,9%	10,8%	11,4%	14,6%
VE/CA (x)		0,3	0,3	0,3
VE/ROC (x)		13,5	12,7	9,8
PER (x)		22,1	20,6	15,8
Dette fin. Nette	15,8	18,7	15,9	11,0
Gearing	65%	68%	52%	32%

Estimations Midcap Partners

#### Prochain événement : RN 2019 - 18 mars 2020

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

	2019e	2020e	2021e
CA	332,2	370,6	384,0
ROC	7,9	9,7	11,2
RNpg	3,9	4,9	5,9

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2019	EV/EBIT 2020	PER 2019	PER 2020
Expeditors International	12 974	15,4	14,0	21,7	19,8
DSV	185 932	24,1	20,5	29,5	24,1

Source: FACTSET