

Val. prospective 2024(€)	40,0
Valeur actuelle (€)	33,0
Cours (€)	31,0
Capi. boursière (M€)	72
Clôture du 27/08/20	

Clasquin

Une résistance confirmée au T2, scénario et valorisation revus en hausse

Avec une baisse organique à -7% sur le S1 vs -30% attendu, le groupe fait preuve d'une résilience bien supérieure à notre attente. Même si la visibilité sur le rythme de la reprise reste limitée, nous révisons en hausse notre scénario pour 2020 et ajustons notre valorisation (VA passée à 33 € vs 31 €).

	12/19	12/20e	12/21e
CA (M€)	331	303	338
EBIT (M€)	8	2	9
Marge d'EBIT (%)	2,5	0,5	2,7
EBIT retraité (M€)	9	2	9
RNPG retraité (M€)	4	-0	5
BPA retraité (€)	1,68	-0,00	2,04
Révision (%)	-0,1	-98,9	0,4
Levier (x)	1,9	2,8	1,0
EV/EBIT (x)	13,1	63,6	10,1
P/E (x)	20,6	ns	15,2
Rendement (%)	1,2	1,4	3,3

Claire DERAY a signé un contrat de recherche avec la société Clasquin et le CIC en est le diffuseur exclusif. Le CIC est listing sponsor de Clasquin.

La Marge brute du S1-20 ressort à 36,1 M€, -0,1% ou -7,4% en organique, soit un T2 à -9% en organique. Si la crise sanitaire a pénalisé les échanges mondiaux, Clasquin a bien mieux résisté que prévu en aérien à +10,5% vs -25% estimés et en maritime à +0,7% vs -24%. La société a certes connu une baisse du nombre d'opérations, mais cela a en grande partie été compensé par une hausse des volumes par opération et par de bonnes conditions tarifaires. La division RO/RO (transport de camions avec leur chargement) fait un peu moins bien à -24% vs -10% estimés, et les autres activités à -10% sont en ligne. Le CA S1 s'élève à 87,1 M€, +13,2% ou +3,7% LFL.

La résilience de l'activité illustre selon nous la bonne dynamique dans laquelle était le groupe avant la crise sanitaire, et la réactivité des équipes dans des conditions difficiles mettant en lumière la valeur ajoutée des services rendus. Même si la visibilité reste limitée sur le rythme de redémarrage, les dirigeants visent un niveau d'activité en cohérence avec les prévisions de marché. Nous revoyons en hausse notre scénario 2020 en termes de MB et de résultats. VP de 37 à 40 € et VA de 31 à 33 €.

Les conclusions de ce rapport nous conduisent à adopter) et un Target Price de 33,00€ (vs 31,00€ depuis le 22/04/2020) dans le système de recommandation ESN.

Claire Deray
 Analyste financier
 +33 6 18 49 29 35
 cd@sponsor-finance.com

M€	2019	2020E		2021E		2022E	
	FY	Avant	Après	Avant	Après	Avant	Après
Marge Brute	76,7	62,6	70,2	78,2	78,3	87,0	86,1
Var.	11,3%	-18,4%	-8,4%	25,0%	11,5%	11,3%	10,0%
Var. orga.	10,7%	-25,0%	-15,0%	25,0%	11,5%	11,3%	10,0%
EBIT courant	8,6	0,5	1,6	9,2	9,2	12,8	12,7
% MB	11,3%	0,7%	2,2%	11,8%	11,8%	14,7%	14,7%
NP	4,5	-0,7	0,0	4,7	4,7	7,0	6,9